

UNIVERSITÉ DE PARIS
FACULTÉ DE DROIT ET DES SCIENCES ÉCONOMIQUES

LA DIRECTION DES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS AUX ÉTATS-UNIS D'AMÉRIQUE

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

présentée et soutenue le 12 décembre 1961

par

M. Jean CHAMBOULIVE

Membres du Jury :

M. André TUNC	Président
MM. L. MAZAUD LAGARDE	Suffragants

SIREY
22, rue Soufflot - PARIS (V°)
1963



Digitized by the Internet Archive
in 2026

UNIVERSITÉ DE PARIS

FACULTÉ DE DROIT ET DES SCIENCES ÉCONOMIQUES

LA DIRECTION DES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS AUX ÉTATS-UNIS D'AMÉRIQUE

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

présentée et soutenue le 12 décembre 1961

par

M. Jean CHAMBOULIVE

Membres du Jury :

M. André TUNC	<i>Président</i>
MM. L. MAZAUD LAGARDE	<i>Suffragants</i>

SIREY

22, rue Soufflot - PARIS (V^e)

1963

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



PRÉFACE

L'ouvrage que M. Jean Chamboulive a bien voulu nous demander de préfacer est une excellente thèse de doctorat: il a valu à son auteur de se voir décerner un prix par la Faculté de Droit et des Sciences Economiques de Paris.

Mais c'est plus qu'une thèse ordinaire, parce que son auteur est plus qu'un étudiant: journaliste financier, il n'avait à accomplir aucun effort de recherche pour s'initier au droit et à la pratique des sociétés. Bien plutôt pourrait-il les enseigner !

Ce que M. Chamboulive a choisi d'étudier, c'est, à vrai dire, la direction des sociétés par actions aux Etats-Unis d'Amérique. C'est même ce qui fait l'intérêt de son ouvrage. Qu'aurait-il pu dire, concernant le droit et la pratique en France, qui ne soit déjà bien connu, ou qui ne soit présenté sous un angle original ou sous un autre dans quelques-unes des œuvres excellentes récemment publiées dans cette collection : L'information des actionnaires et des épargnants, de M. Claude Heurteux, L'exercice du pouvoir dans les sociétés anonymes, de M. Claude Berr, ou Le pouvoir de concentration de la société par actions, de M. Claude Champaud ? La direction des sociétés par actions aux Etats-Unis, au contraire, n'avait jamais fait l'objet d'une étude particulière — soit dit sans oublier le bel ouvrage de M. Pierre Van Ommeslaghe sur Le régime des sociétés par actions et leur administration en droit comparé (Préface J. Van Ryn, 1960). Et c'est un sujet fort important.

Le droit des sociétés par actions, en effet, semble bien un terrain d'élection pour les recherches comparatives, à raison de la place que les sociétés commerciales occupent dans la vie nationale comme par suite de la similitude des problèmes qu'elles posent et même, à plus longue échéance, de l'opportunité de préparer l'harmonisation de leur droit. Il est donc du plus haut intérêt d'observer la manière dont travaillent la General Motors qui, sur un chiffre d'affaires dont le montant atteint presque celui du budget de l'Etat français (14,6 milliards de dollars), vient de faire un bénéfice de 1,46 milliard de dollars (de quoi faire rêver la rue de Rivoli...), ou l'American Telephone and Telegraph qui, si elle a gagné un peu moins, consacre depuis plusieurs années plus de 2,5 milliards à son expansion et a décidé cette année d'en consacrer 3,2. Précisons, s'il faut apaiser les susceptibilités nationalistes, que nous n'affirmons pas que ces sociétés soient nécessairement mieux dirigées que

les nôtres — en fait, l'essor de l'économie française est suivi de l'autre côté de l'Atlantique avec un vif intérêt. On conviendra néanmoins qu'elles doivent être assez bien dirigées et que ce n'est sans doute pas temps perdu qu'observer la manière dont elles fonctionnent...

Cette direction des sociétés, M. Chamboulive l'expose d'une manière particulièrement vivante. Son plan même est pratique. Il ne s'agit pas pour lui de faire de la théorie, mais de voir quels sont les divers organes, et ce qu'ils font. Ce n'est pas à dire que son œuvre soit de pure description. Son exposé est émaillé de remarques, qui révèlent une forte personnalité, un peu rude parfois, intelligente toujours. On peut regretter que la complexité du droit fédéral ne lui ait pas permis d'accorder à celui-ci toute l'attention qui eût pu être utile. Mais il faut bien reconnaître que l'œuvre magistrale du professeur Louis Loss, *Securities Regulation*, en trois volumes dans sa dernière édition, méritera à elle seule une thèse — qu'il ne sera pas facile d'écrire.

L'ouvrage de M. Jean Chamboulive, il faut le répéter, apporte une contribution de très grande valeur à la connaissance en France d'un domaine particulièrement important du droit et de la vie des Etats-Unis. Il intéressera également juristes de Facultés, avocats et dirigeants de sociétés. A tous, il apportera, non seulement une information utile, mais la matière d'une réflexion féconde.

André TUNC,

Professeur à la Faculté de Droit
et des Sciences économiques de Paris.

INTRODUCTION

1. — La force vitale tumultueuse du grand peuple d'Outre-Atlantique, son vaste effort de production et de création et le succès de cet effort, sa foi inébranlable en lui-même et dans un âge d'or futur l'ont amené tout naturellement et peut-être inévitablement à cette prééminence tant politique qu'économique qui est actuellement la sienne et ce dans l'espace d'un demi-siècle. Si sa supériorité politique voit son principe même combattu et son expansion géographique contrecarrée par une idéologie totalitaire qui lui est essentiellement opposée, ce peuple n'en demeure pas moins la première puissance industrielle et financière du globe. D'après le classement des trois cents entreprises industrielles les plus importantes du monde libre, effectué en 1961 par la revue *Fortune*, les deux tiers d'entre elles sont américains (1). Par les immenses besoins de son industrie et de sa population, par l'énorme volume de ses échanges internationaux, il est devenu le principal client ou fournisseur des pays du monde occidental qui dépendent de lui bon gré mal gré. Cela est si vrai que toute crise qui menace ou qui frappe son économie se répercute sur celles des autres nations, qu'elles soient elles-mêmes fortement industrialisées ou simplement productrices de matières premières indispensables, à l'exception toutefois du bloc communiste. La crise de 1929 et ses conséquences en sont la preuve que viendraient confirmer, si besoin était, la récession passagère des années 1957-1958 et le malaise que créent à notre époque les difficultés que rencontre la base même du Gold Exchange Standard, c'est-à-dire le dollar.

2. — Le développement économique des xix^e et xx^e siècles a été rendu possible, pour sa plus grande part, par la société anonyme qui a permis de réunir les énormes masses de capitaux que nécessitaient la construction des chemins de fer et l'exploitation des richesses naturelles et des grandes découvertes qui ont révolutionné l'économie mondiale. Le bien-fondé de cette affirmation n'est nulle part mieux vérifié qu'aux Etats-Unis. En effet, d'après les statistiques établies en 1955 par le U.S. Department of Commerce (2) sur les 4.196.700 entreprises industrielles

(1) Cf. *Fortune*, juillet 1961.

(2) Cf. *Business Statistics*, 1955 Biennial Edition, Washington D. C.

existant en 1954, 8 % d'entre elles seulement étaient des « corporations ». Or, ces 336.000 sociétés ont réalisé à elles seules 82 % du montant du chiffre d'affaires global de l'ensemble des activités économiques américaines. Ces sociétés sont les héritières des six entreprises existant du temps de la colonisation britannique.

3. — Un principe est bien établi en droit anglo-saxon dès le début de la période coloniale : toute association de personnes peut obtenir du pouvoir royal ou du Parlement l'octroi d'une charte lui accordant le privilège de l'incorporation (1). Ce privilège avait, comme l'a d'ailleurs de nos jours la loi, pour effet de créer une entité juridique autonome — la corporation — distincte de la personne des individus composant l'association, qui peut exercer une activité propre et contracter valablement sans que les associés soient tenus personnellement responsables de ces contrats ou conventions et, au cas où ils le seraient, sans que cette responsabilité excède le montant de leurs apports. En outre, la corporation peut posséder des biens meubles et immeubles, ester en justice, employer du personnel. Le nombre de ses membres peut croître ou diminuer sans que le statut juridique du groupe en soit affecté. En un mot, c'est une personne morale.

4. — Antérieurement à la Révolution et à la Guerre d'Indépendance, la plupart des sociétés américaines ont un objet politique, religieux, éducatif ou charitable. Par exemple, le territoire qui deviendra l'Etat du Massachusetts reçut du pouvoir royal une charte d'incorporation ; c'est le cas également des vieilles universités de Harvard, Yale et Columbia, et de certaines Congrégations religieuses. Les colons ont, en effet, trop à faire pour penser à fonder des entreprises industrielles ou commerciales importantes : ils doivent défricher le pays dont les frontières sont sans cesse repoussées vers l'Ouest, construire des maisons, des routes et des ponts, et combattre l'Indien ou le Français. Les quelques petites entreprises existant alors sont le fait d'individus ou d'associations peu nombreuses. Il faut d'ailleurs souligner qu'elles sont beaucoup plus répandues dans les colonies qui forment la Nouvelle-Angleterre que dans celles du Centre ou du Sud — Virginie, Maryland, Carolines et Géorgie — où prédomine une économie purement agricole fondée sur la monoculture du coton, du tabac ou de l'indigo dans de grandes plantations exploitées par une main-d'œuvre servile. Mais au fur et à mesure que les colonies se développent et que leurs populations s'accroissent, on assiste à la création d'un certain nombre de sociétés ayant un objet industriel ou commercial proprement

(1) Le mot « Incorporation » n'a aucun équivalent juridique en droit français. Sous cette forme concise, les juristes anglo-saxons désignent la reconnaissance par les pouvoirs publics de la personnalité morale d'une société. C'est donc dans ce sens que nous emploierons ce terme tout au long de cet ouvrage.

dit. D'après les historiens économiques américains, six d'entre elles seulement peuvent être considérées comme des sociétés industrielles ou commerciales *stricto sensu* (1), les autres exerçant des activités qui intéressent plus l'intérêt général que celui des particuliers comme, par exemple, les compagnies de transports, les banques, les sociétés de construction et d'exploitation de canaux, de ponts et de routes à péage.

5. — Quel que soit leur objet, les sociétés doivent obtenir des pouvoirs publics la reconnaissance de leur existence et de leurs privilèges par l'octroi d'une charte. La procédure d'incorporation varie avec le territoire où s'exerce l'activité sociale. Les juristes anglais classaient les treize colonies en trois catégories différentes suivant leur statut légal :

1° Les colonies royales appelées aussi provinces. Elles ont à leur tête un gouverneur nommé par le Roi et dont les « instructions » sont la base de la constitution de la colonie. C'est au Gouverneur, représentant la Couronne, qu'appartient le pouvoir d'accorder la charte d'incorporation, pouvoir qu'il partage avec le Parlement qui n'en a pratiquement pas fait usage. En revanche, le Roi a personnellement octroyé des chartes à certaines colonies.

2° Les colonies de propriétaires (Maryland et Pennsylvanie-Delaware) dont le territoire a été concédé en fief par le Roi à une personne ou un groupe de personnes qui en sont les propriétaires. Ces derniers accordent une constitution à la colonie mais les chartes stipulent le plus souvent qu'ils doivent légiférer avec le consentement des habitants réunis en assemblée territoriale. Les propriétaires peuvent administrer eux-mêmes mais ils se font ordinairement représenter par un gouverneur. Ce dernier accorde les chartes d'incorporation concurremment avec l'assemblée.

3° Les colonies à charte (Connecticut et Rhode Island) qui sont organisées sur le modèle des grandes compagnies de commerce de la Métropole. Dans ces colonies, les colons sont réunis en une corporation par une charte royale qui énumère un certain nombre de droits et de privilèges avec, en particulier, le droit de faire pour leur usage des règlements qui, en pratique, sont de véritables lois.

Dans les deux catégories de colonies précitées, le pouvoir législatif appartient à l'assemblée territoriale qui, par conséquent, peut octroyer une charte d'incorporation.

6. — Après la Révolution, la Constitution fédérale et celle de chacune des anciennes colonies ont donné au Congrès et aux législatures des nouveaux Etats le pouvoir qui appartient au Roi, au gouverneur et aux assemblées territoriales. Le Congrès et le

(1) Cf. Owens, *Business Organization and Combination*, p. 99, 4^e édit., 1953, N.-Y.

Gouvernement fédéral se sont vu reconnaître de façon formelle en 1819 le droit d'incorporer certaines sociétés pour se décharger sur elles d'une partie de leurs fonctions ou pour exercer certaines activités soit dans un secteur particulier (banques nationales) ou à l'occasion de certaines circonstances, soit dans un secteur de l'économie ressortissant au commerce interétatique (transports). La législation applicable aux sociétés fondées par le Congrès ou le Gouvernement fédéral étant un des aspects du droit public, nous n'en parlerons pas dans cette thèse qui traite exclusivement du droit des sociétés commerciales ou industrielles par actions (business corporations). Nous négligerons également les sociétés à but non lucratif telles que les églises, les fondations charitables et les universités, encore qu'un grand nombre de règles que nous énoncerons ultérieurement leur soit applicable.

7. — Avec la fin de la guerre d'Indépendance et une fois la paix revenue on assiste à la création d'un grand nombre de sociétés. Il en existe 335 en 1800 dont 90 % ont été fondées entre 1789 et 1800. La plupart d'entre elles n'exercent d'ailleurs pas d'activités industrielles ou commerciales au sens propre du terme : il s'agit surtout de compagnies de banques ou de transports ou de sociétés exploitant des services publics. Jusqu'à cette période, l'Amérique est restée tributaire de l'Europe et principalement de l'Angleterre pour la plupart des produits manufacturés. La petite industrie qui avait commencé à se constituer au cours de la période révolutionnaire ne peut, après l'arrêt des hostilités, soutenir la concurrence anglaise. Elle le peut d'autant moins qu'elle en est restée aux procédés anciens tandis qu'une série d'inventions dont l'Angleterre garde jalousement le secret, vient alors donner à cette nation une avance prodigieuse sur le reste du monde, en y créant la grande industrie. Par la force des choses, les anciennes colonies retournent donc au régime qui a été celui de la période coloniale, expédiant sur le marché européen, et en grande partie sur le marché anglais, les matières premières qu'elles produisent et achetant en Europe, mais surtout en Angleterre, les articles manufacturés dont elles ont besoin. C'est la nécessité plutôt que le choix qui les forcera à sortir de cet état de dépendance économique à l'égard de l'ancienne puissance colonisatrice, état qui réagit en plus d'une circonstance sur la politique de leur gouvernement. Dès le début des grandes guerres européennes, le commerce maritime se trouve gêné. Les difficultés augmentent lorsque Napoléon et le gouvernement anglais entreprennent le blocus. L'embargo et, plus tard, la guerre anglo-américaine de 1812, suspendent presque complètement les échanges habituels. Il faut donc s'ingénier à remplacer les articles qui manquent et les Américains sont doublement poussés à le faire car ces articles se vendent fort bien et, d'autre part, parce que le marasme dans lequel est tombé le commerce extérieur a rendu disponibles des capitaux importants. L'abondance de ces capitaux en Nouvelle-Angleterre aide à comprendre le fait, en apparence paradoxal, que la grande industrie textile

se soit établie dans cette région où il n'y avait pas de coton et peu de laine. Une autre raison est que la Nouvelle-Angleterre était, avec les environs de New-York et de Philadelphie, la seule partie des Etats-Unis où la population fut assez dense pour fournir aisément la main-d'œuvre nécessaire. Cette industrie naissante fut vigoureusement défendue contre la concurrence anglaise, une fois la paix rétablie entre les deux pays. En 1816 fut voté le premier tarif douanier qui fut ultérieurement renforcé sous l'impulsion d'Henry Clay. Ce dernier, longtemps Speaker de la Chambre, a été le promoteur du système américain qui est en quelque sorte la transposition sur le plan économique de la doctrine de Monroe. Par ses interventions énergiques, il a obligé les gouvernements successifs à relever les droits de douane qui ont largement contribué à sauver l'industrie américaine naissante.

8. — Mais un obstacle juridique s'oppose au développement immédiat des sociétés industrielles ou commerciales: il est toujours nécessaire de faire une demande d'incorporation à la législature de l'Etat qui accordera ce privilège au moyen d'une loi particulière (*special Act*) à l'entreprise qui le sollicite. Il n'existe pas encore à cette époque de lois générales d'incorporation permettant à un groupe de personnes d'obtenir, sous certaines conditions bien déterminées, la création d'une société ayant des droits et des devoirs également bien définis. Ces lois existent bien dans certains Etats, mais elles n'autorisent que l'incorporation de sociétés religieuses (Caroline du Nord, New-Jersey, New-York et Delaware), à but charitable ou éducatif (New-Jersey) ou encore d'entreprises exploitant des services d'intérêt général: transports, adductions d'eau ou exploitation de canaux. L'Etat de New-York a le mérite d'avoir le premier permis la libre incorporation de sociétés exerçant des activités industrielles ou commerciales par une loi de 1811. Aux termes de cet Act, toute association de personnes groupant au moins cinq membres peut créer une entreprise incorporée ayant pour objet la manufacture de produits textiles, métallurgiques, chimiques ou de verre, en signant et en faisant enregistrer par le Secrétaire d'Etat un certificat indiquant le nom de la société, son siège, son objet (nécessairement un de ceux ci-dessus énumérés), le montant du capital social qui ne peut excéder 100.000 \$, le nombre des actions qui seront émises et, enfin, les noms et adresses des premiers administrateurs. La durée de la société est limitée à vingt ans; en outre, la loi prévoit qu'en cas de dissolution, les actionnaires seront personnellement responsables envers les créanciers sociaux qui n'auraient pu être intégralement payés avec l'actif, au prorata de leurs intérêts dans la société. La promulgation de cette loi n'empêche pas que la législature de l'Etat continue d'accorder des incorporations par loi spéciale et ce même pour des sociétés qui auraient pu être créées sous le régime de la loi générale.

9. — L'exemple donné par l'Etat de New-York va être suivi, mais assez lentement. A partir de 1835, les autres Etats pro-

mulguent bien des lois générales permettant l'incorporation par simple rédaction des statuts et enregistrement auprès du Secrétaire d'Etat, mais celles-ci ne s'appliquent qu'à certaines catégories de sociétés ayant des objets bien définis : carrières, usines métallurgiques, etc. On est encore fort loin de la loi générale permettant la création de sociétés « pour tout objet licite » qui, apparue pour la première fois dans le Connecticut en 1836, ne sera généralisée que vers 1875.

10. — Par ailleurs, un nouveau pas est fait dans le sens du libéralisme ; l'incorporation par loi spéciale votée par la législature d'un Etat est supprimée. En 1845, la Louisiane qui revise sa constitution interdit, sauf pour les banques et les sociétés à objet politique comme les municipalités, ce mode de création qui a été pendant longtemps un obstacle au développement des sociétés et l'occasion d'abus de favoritisme et de trafics d'influence éhontés, sans compter les frais inutiles pour les fondateurs de sociétés et les pertes de temps pour les membres des législatures des états. L'année suivante, la constitution de l'Etat de New-York édicte la même prohibition que reprendront de nombreux autres Etats. Le Vermont sera le dernier à adopter une telle disposition.

11. — De nos jours, la procédure d'incorporation qui est partout réglementée par une loi générale, est la suivante : les fondateurs, qui doivent être trois au moins, rédigent ou font rédiger un projet de statuts (articles of incorporation). Ce document doit faire l'objet d'une rédaction minutieuse car, une fois approuvé, il va devenir la charte sociale. Les énonciations qui y figurent précisent les grandes lignes de l'organisation de la société, et tous les renseignements exigés par la loi de l'Etat où l'on veut incorporer l'entreprise. Nous reviendrons plus loin sur le contenu de cet acte. Les fondateurs signent les statuts et prêtent serment qu'ils les ont rédigés de bonne foi, en présence d'un officier ministériel (notary) qui apporte une garantie d'authenticité en leur délivrant un certificat constatant que le serment a été prêté et que les signatures ont été apposées devant lui. Les statuts ainsi légalisés doivent être déposés auprès de l'organisme ou du fonctionnaire public habilité à les enregistrer. C'est généralement le Secrétaire d'Etat. Ce dernier, après un examen des documents pour reconnaître s'ils sont conformes aux prescriptions légales, les signe, appose son sceau et les enregistre. La société existe légalement à partir de ce moment. Dans certains Etats, son existence ne commence qu'après la délivrance par le Secrétaire d'Etat d'un certificat d'incorporation qui n'est donné qu'une fois l'enregistrement effectué. En outre, une copie des statuts doit être déposée auprès du Commissaire des sociétés où elle pourra être consultée par le public ; une autre copie auprès du conservateur des transactions immobilières (recorder of deeds) du comté dans lequel la société a son siège social ou son principal centre d'activité. Enfin, les fondateurs doivent effectuer

le versement de certains droits d'enregistrement et d'une taxe de fondation. Le montant des sommes à payer dépend soit du nombre des actions émises par la société soit du capital autorisé.

12. — A partir du dernier quart du *xix*^e siècle, la tendance vers le libéralisme en matière de législation sur les sociétés va s'accélérer. Après la Guerre de Sécession, il faut reconstruire toute la bordure orientale du pays. De plus, l'énorme accroissement de la population en raison de l'immigration massive crée une masse immense de consommateurs dont il faut satisfaire les besoins. Seules les sociétés peuvent créer les moyens de production appropriés. Mais, en dépit des innovations apportées par les différentes législations, le cadre juridique qui pourrait permettre leur plein épanouissement n'existe pas encore. Les lois générales d'incorporation, si elles se sont multipliées depuis le début du siècle, ne concernent bien souvent qu'un secteur restreint de l'économie. Nous avons vu plus haut qu'il faut attendre 1875 pour que l'incorporation « pour tout objet licite » devienne une clause de style dans les lois sur les sociétés. En outre, les pouvoirs des administrateurs et des dirigeants des entreprises sont strictement réglementés : ils doivent résider dans l'Etat d'incorporation de la société, dont la durée d'existence est légalement limitée, dans bien des cas, à vingt ou trente ans seulement. De plus, le passif des sociétés ne doit pas dépasser une certaine proportion de leur actif.

13. — C'est en partie pour des raisons d'opportunité fiscale que l'on assiste à partir de 1875 au triomphe du libéralisme législatif. Pour augmenter leurs ressources, les Etats cherchent à attirer chez eux le plus grand nombre possible de sociétés. Le New Jersey est l'innovateur de cette politique. En 1875, il promulgue une loi permettant l'émission d'actions en rémunération d'apports en nature ; puis, en 1888, il autorise les administrateurs des sociétés à tenir leurs réunions en dehors des frontières de l'Etat ; six ans plus tard, une nouvelle loi est promulguée qui limite à un seul administrateur l'obligation de résidence. Enfin, sa législation sur les sociétés est refondue en 1896 et devient le modèle le plus libéral dont vont s'inspirer les autres Etats. Le Delaware est le premier à suivre cet exemple par sa loi de 1899 qui permet non seulement aux administrateurs mais encore aux actionnaires de tenir leurs assemblées en dehors de l'Etat. En outre, les diverses taxes qui frappent les sociétés sont fortement réduites. Cette politique va faire du Delaware l'Etat le plus attrayant en matière d'incorporation de telle sorte qu'en 1932, sur 606 sociétés industrielles ou commerciales importantes dont les titres étaient cotés au New York Exchange, 209 étaient incorporées dans le Delaware contre respectivement 99 et 87 pour ses rivaux immédiats, le New York et le New Jersey. La plupart des Etats ayant rajeuni leur législation au cours du second quart du *xx*^e siècle, les fondateurs de sociétés éprouvent, moins qu'auparavant, le besoin d'incorporer leurs entreprises dans le

Delaware. Les principales innovations en cette matière ont porté sur : 1° l'autorisation qui a été donnée d'émettre des actions sans valeur nominale ; 2° l'adoption de dispositions légales plus détaillées et plus précises concernant les fonds qui peuvent être rendus disponibles en vue d'une distribution aux actionnaires sous forme de dividendes ; 3° l'autorisation qui a été faite aux sociétés d'acquérir leurs propres titres ; 4° l'élargissement des pouvoirs du Conseil d'administration, notamment en matière d'émission de titres ; 5° la limitation du nombre des actions en justice que les actionnaires peuvent intenter contre les administrateurs ; 6° l'inclusion dans les lois générales de dispositions permettant la modification des statuts sociaux au moyen d'un simple vote de la majorité des actionnaires ; 7° l'élargissement des possibilités offertes aux promoteurs des sociétés, qui leur permettent de fusionner diverses entreprises même si leurs activités n'ont aucun lien commun ou si elles sont incorporées dans des Etats différents (1).

14. — Les dispositions libérales dont nous venons de donner un bref résumé, ont été prises par les législatures des différents Etats. A elles s'opposent les lois fédérales qui sont intervenues au cours des années 30 pour réprimer les abus auxquels ce trop grand libéralisme avait donné lieu. Il y a, en effet, aux Etats-Unis, deux autorités législatives : le Congrès de chaque Etat et le Congrès national.

Chaque Etat est en principe souverain en matière interne. En conséquence, ses pouvoirs n'ont d'autres limites que celles que lui imposent la Constitution fédérale et sa propre constitution. Les articles 1, section 10 et 4 de la Constitution contiennent, en effet, des dispositions particulières qui ont pour objet d'empêcher les Etats de former des blocs dans l'Union, d'empêcher un Etat de prendre des mesures qui nuisent à un autre Etat ou aux autres Etats, d'assurer le pouvoir exclusif du Congrès fédéral en matière monétaire, et enfin d'interdire aux Etats toute disposition législative qui porterait atteinte aux libertés publiques et aux obligations assurées par contrat. Les pouvoirs des Etats sont également limités par le transfert partiel de souveraineté dont bénéficie le Congrès fédéral dans la section 8 de l'article 1 de la Constitution. Ces limites étant définies, Chaque Etat peut prendre toutes les dispositions législatives intéressant les personnes et les biens vivants ou situés à l'intérieur de ses limites territoriales. Il peut donc légiférer en matière de droit privé, dont le droit des sociétés n'est qu'un des aspects, ou en matière de droit public tels la police, l'éducation, la justice ou le commerce intra-étatique (2).

(1) En matière d'évolution moderne de la législation américaine sur les sociétés, cf. Dodd E. M., *Statutory Developments in Business Corporation Law*, 50 Harvard Law Review 27-134 (1938).

(2) Cf. A. Tunc et S. Tunc, *Le système constitutionnel des Etats-Unis d'Amérique*, § 188 et ss. Edit. Domat-Montchrestien, Paris (1954).

15. — Les pouvoirs du Congrès fédéral sont beaucoup plus délicats à déterminer, car en matière législative la compétence des Etats est la règle, celle de la Fédération l'exception. Aussi le Congrès ne possède-t-il que les pouvoirs qui lui sont attribués par la Constitution auxquels s'ajoutent, néanmoins, certains pouvoirs implicites. L'article 1, section 8, énumère toute une liste de pouvoirs qui ne répondent pas à une grande idée générale et « il est impossible de dire que le Congrès a pouvoir de prendre les lois qui sont de l'intérêt général des Etats, ni même qu'il possède le pouvoir législatif dans les matières qui sont de l'intérêt général des Etats » (1). Cette énumération serait fastidieuse et les dispositions qu'elle contient ressortent davantage au droit public qu'au droit privé, aussi nous ne nous étendrons pas sur elle. Il est, cependant, un pouvoir énuméré qui bien qu'étant d'une portée fort limitée en apparence, est de la plus haute importance : il s'agit du pouvoir que possède le Congrès de réglementer le commerce avec les Nations étrangères, entre les différents Etats de l'Union, et avec les tribus indiennes. En vertu de cette disposition, le Congrès intervient pratiquement pour tout ce qui concerne le commerce en général car la notion de commerce inter-étatique est si vaste — puisqu'elle ne couvre pas seulement un acte de commerce qui s'opère au-dessus des frontières des Etats de l'Union, ni même l'entreprise qui accomplit de tels actes —, qu'elle englobe à peu de choses près l'ensemble de l'économie nationale. Dès lors il est peu d'actes qui échappent au pouvoir législatif du Congrès. Pendant longtemps, ce dernier ne s'est pas beaucoup servi des pouvoirs qu'il avait ainsi à sa disposition ; il est vrai de dire que la notion de commerce inter-étatique était peu développée de sorte que ses interventions étaient limitées. Depuis la fin du xix^e siècle, à l'occasion notamment du Sherman Anti-Trust Act de 1890, celles-ci se sont multipliées. Avec l'arrivée au pouvoir du Président Roosevelt, le gouvernement fédéral s'est intéressé au sort des actionnaires et des épargnants pour les protéger contre les abus résultant du trop grand libéralisme dont les lois des Etats faisaient preuve à l'égard des dirigeants des sociétés. A cet effet plusieurs lois ont été promulguées dont les plus importantes sont le Securities Act de 1933 et le Securities Exchange Act de 1934 sur lesquelles nous aurons l'occasion de revenir tout au long de cet ouvrage.

16. — Parmi tous les sujets qui pouvaient être l'objet de notre choix, aucun ne nous a paru plus intéressant, plus riche d'enseignement et plus vivant que celui du droit relatif au Conseil d'administration et aux dirigeants des « corporations ». En effet, les sociétés commerciales ou industrielles, quelles que soient leurs activités et leur importance, dépendent étroitement de la personnalité des individus auxquels incombe la tâche de

(1) Cf. A Tunc et S. Tunc, *op. cit.*, § 171 et ss.

leur direction et de leur gestion. L'histoire de l'économie américaine est pleine de ces grands hommes d'affaires, véritables chevaliers d'industrie au sens noble du terme, qui, en même temps qu'ils édifiaient des fortunes considérables, ont largement contribué au développement de la puissance économique et politique des Etats-Unis. Les noms de Rockfeller de la Standard Oil, de Guggenheim de l'American Smelting et Refining Co., de W. C. Durant de la General Motors, de Carnegie, J. P. Morgan et Myron Taylor de la U. S. Steel, de Charles Schwab de la Bethlehem Steel, de Vanderbilt, Gould, Harriman et Hill des compagnies de transports ferroviaires, d'Astor dans l'hôtellerie et de bien d'autres encore, rois du corned-beef ou de la gomme à mâcher, sont toujours présents dans la mémoire des économistes modernes. Sans doute, certains d'entre eux se sont-ils livrés à des pratiques qui leur vaudraient de nos jours l'hospitalité peu confortable d'un pénitencier fédéral, comme ce fut le cas dernièrement pour les dirigeants de vingt-sept sociétés de construction de matériels électriques, mais il n'en demeure pas moins qu'ils ont apporté une importante contribution personnelle à la création de la première puissance économique mondiale. Même en faisant abstraction de la forte personnalité des hommes précités, car l'industrie et le commerce américains ne sont pas le fait des seules grandes sociétés, telles que Dupont de Nemours, Ford ou United Fruits, il existe aux Etats-Unis un grand nombre de dirigeants de petites et moyennes entreprises dont les pouvoirs nous ont paru intéressants à étudier car ils sont significatifs d'une certaine optique économique et d'une certaine éthique que les Européens comprennent parfois mal.

17. — Les dirigeants des sociétés américaines se divisent en deux catégories : les administrateurs et les officers. Si les premiers nous sont familiers, il n'en est pas de même des seconds. Il s'agit là d'une catégorie spéciale d'employés supérieurs propre au droit anglo-saxon. Les officers sont chargés de suppléer les administrateurs dans l'exécution des tâches administratives courantes. Ils sont employés par la société qu'ils gèrent et appointés par elle. On peut les comparer à nos directeurs bien que sur certains points ils aient plus de pouvoirs que ces derniers. Les officers sont, beaucoup plus que les administrateurs, les véritables dirigeants des entreprises. Etant placés à la tête des différents départements, ils en connaissent intimement les problèmes et le fonctionnement. Bien qu'ils n'aient pas en théorie de pouvoir de décision, ce sont eux qui dirigent en pratique la société sous le contrôle et l'autorité des membres du Conseil d'administration. Celui-ci détient tous les pouvoirs dont il délègue une partie aux officers. Il peut néanmoins les exercer lui-même en totalité, mais cette situation est assez rare. En réalité, la direction d'une société appartient à celui des administrateurs ou des officers dont la personnalité est assez forte pour s'imposer au Conseil d'administration, quel que soit son titre.

18. — Le régime juridique des dirigeants des sociétés aux Etats-Unis est caractérisé par l'extrême libéralisme de la législation des Etats à l'égard des administrateurs et des officers. Ce libéralisme se traduit par une omnipotence accordée au Conseil d'administration, tout au moins en ce qui concerne la gestion courante et l'administration de l'entreprise. Mais il est des matières qui, bien que considérées comme dépassant le cadre de la direction ordinaire, sont de la compétence des administrateurs. Ainsi, en principe et sous réserve des dispositions en vigueur dans quelques Etats ou des clauses insérées dans les statuts, le Conseil d'administration fixe librement le montant qui doit être libéré lors de la souscription des actions ; il arrête également l'époque et l'importance des paiements complémentaires. De même en cas d'apports en nature ou de prestations de services rémunérés par l'attribution d'actions, les administrateurs estiment librement et pratiquement sans contrôle la valeur de ces apports. Ils n'engagent leur responsabilité qu'en cas d'évaluation frauduleuse. En matière de dividende, le pouvoir des administrateurs est sans partage.

19. — Les quelques exemples que nous venons de donner illustrent bien le particularisme du droit américain relatif aux dirigeants des sociétés : la plus grande liberté est laissée pourvu qu'ils agissent au mieux des intérêts des actionnaires. Dans la mesure où les administrateurs exercent convenablement les pouvoirs qui leur appartiennent, ils peuvent tout faire et leur décision prévaudra sur celle de l'assemblée générale. Mais s'ils viennent à trahir la foi mise en eux, ils n'échappent pas à la rigueur de la loi. En cette matière, les tribunaux américains se montrent très sévères et ne craignent pas de prononcer à la fois des dommages et intérêts fort importants et de lourdes peines de prison contre les administrateurs ou les officers défaillants.

20. — Mais si les législations des Etats sont fort libérales, les mesures édictées par le gouvernement fédéral le sont beaucoup moins, et viennent limiter de façon assez considérable les pouvoirs fort larges des dirigeants. Ces mesures ne jouent d'ailleurs qu'à l'occasion de certains événements importants de la vie sociale : émissions de titres, assemblées générales, cotation des titres en Bourse. Le Securities Act et le Securities Exchange Act obligent les administrateurs à publier certains documents qui les intéressent personnellement ou qui concernent l'activité sociale. Cette publicité permet aux actionnaires de se faire une idée plus précise de la société et d'exercer ainsi avec une plus grande efficacité à la fois leurs droits et leur contrôle sur les actes des personnes à qui ils ont confié leurs capitaux. Par ailleurs, un organisme créé par le Securities Exchange Act, la Securities and Exchange Commission, exerce un contrôle très sévère sur les dirigeants de telle sorte que ceux-ci sont tout naturellement conduits à se montrer plus respectueux des droits de leurs commettants. En effet, faute pour eux de se conformer

aux règlements édictés par la S.E.C. ou aux dispositions des deux Acts, des sanctions très rigoureuses peuvent être prises à leur égard.

21. — Cette thèse concerne le droit américain exclusivement. L'étudier dans ses détails et établir un parallèle avec la législation française en cette matière nous est apparu comme une tâche par trop ambitieuse et difficile en raison de différences fondamentales de conception qui existent entre les deux systèmes juridiques. Alors que le droit des sociétés est régi en France par le code de commerce et une loi essentielle complétée par un ensemble de dispositions législatives plus récentes, nous rencontrons dans l'étude du droit américain cinquante législations différentes plus fondées sur des considérations d'ordre pratique que sur une systématisation juridique rigoureuse, auxquelles viennent s'ajouter des lois fédérales sur les points qui échappent à la compétence du pouvoir législatif de chaque Etat. Enfin, l'étude de la jurisprudence est d'un intérêt encore plus évident aux Etats-Unis qu'en France. Les tribunaux français sont chargés d'appliquer la loi ; pour ce faire, ils se fondent sur des textes précis et rendent leurs décisions en conséquence. Les juges américains jouent également le même rôle mais, lorsqu'ils rendent leur sentence, ils se fondent davantage sur des considérations pratiques et sur des précédents que sur les textes. C'est ce qui rend, d'ailleurs, si difficile la lecture des décisions de justice où les juges expriment plus leur opinion sur l'affaire qu'ils ont eue à connaître qu'ils ne donnent de motifs juridiques précis.

22. — Dans le premier chapitre, nous étudierons le Conseil d'administration. Le deuxième et le troisième seront consacrés aux administrateurs et aux dirigeants (officers) ; les rapports de ces derniers avec la société feront l'objet du quatrième chapitre. Les pouvoirs et responsabilités du Conseil, des administrateurs et des officers seront décrits dans les deux chapitres les plus importants de cette thèse, le cinquième et le sixième. Le septième et dernier chapitre traitera des dispositions législatives récentes destinées à protéger l'épargne. Enfin, dans la conclusion, nous essaierons de voir quelles sont les dispositions de la législation américaine qui nous semblent pouvoir être adaptées au droit français moderne.

CHAPITRE I

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

Section I. — Notions juridiques générales et statut du Conseil d'administration

23. — Il est bien évident qu'une société ne peut intervenir dans les actes nécessaires à l'accomplissement de l'objet pour lequel elle a été fondée que par l'intermédiaire de ses représentants qualifiés. Ceux-ci sont normalement ses actionnaires qui, réunis en assemblée générale, détiennent en théorie un pouvoir souverain. Mais, en fait, leur nombre souvent très élevé, leur dispersion et, il faut bien le dire, leur ignorance de la vie des affaires en général ou des contingences particulières à l'activité de la société dont ils sont les propriétaires, en font une masse disparate et inorganisée qui n'a pas, dans la plupart des cas, la compétence voulue pour assurer la direction et la gestion de l'entreprise. Par ailleurs, la société étant une personne morale, peut avoir et a le plus souvent des objectifs qui lui sont propres et des intérêts qui ne coïncident pas nécessairement avec ceux de ses actionnaires. Il faut donc que ceux-ci délèguent une partie de leurs pouvoirs à un nombre plus restreint de personnes, les administrateurs, qui composent le Conseil d'administration (Board of Directors) et assument sous une forme collégiale la direction et la gestion de la société. Le Conseil d'administration est, par conséquent, le représentant nécessaire de l'entité juridique autonome qu'est la société et celui des actionnaires qui lui confie la majeure partie des droits et pouvoirs attachés à cette qualité. Cette délégation de pouvoir a pour effet de confier au seul Conseil d'administration la direction des affaires sociales que nul autre que lui ne pourrait assumer sans violer le pacte social (1). Il y a en quelque sorte un contrat par lequel les actionnaires confient la gestion de leurs intérêts aux administrateurs qui, de leur côté, s'obligent à gérer l'entreprise de telle sorte qu'un profit en naîtra pour leurs commettants.

(1) Cf. *Hoyt v. Thompson's Executor*, 19 N. Y. 207, 216 (1859).

24. — Cette conception contractuelle de la société a été très attaquée par deux éminents juristes américains, Mrs Adolph Berle et Gardiner C. Means, professeurs à la Faculté de Droit de l'Université Columbia, dans leur très remarquable ouvrage, *The Modern Corporation and private Property* (1). Ces auteurs remarquent, en effet, que la grande entreprise moderne n'a plus qu'une parenté fort lointaine avec la petite société de personnes et de capitaux dans laquelle les associés sont liés entre eux par *l'affectio societatis*. Le nombre des actionnaires a crû parallèlement avec la grande industrie qui a nécessité des capitaux de plus en plus importants, donc un recours à des capitalistes de plus en plus nombreux. Dans l'impossibilité de se réunir pour discuter des affaires intéressant leur entreprise commune, les associés se sont peu à peu abstenus de paraître aux assemblées générales, laissant aux administrateurs le soin de gérer la société, sans les contrôler. Les pouvoirs des administrateurs se sont donc accrus en même temps que se restreignaient ceux des actionnaires qui ne sont plus maintenant réduits qu'au rang de simples créanciers de dividendes ; comme le disent Berle et Means : « l'actionnaire d'une société moderne a abandonné un ensemble de droits bien établis pour un ensemble de vagues espoirs. Le résultat de l'augmentation des pouvoirs des administrateurs a été de diminuer notablement le nombre de choses sur lesquelles un actionnaire peut compter, le nombre de demandes qu'il peut formuler avec la certitude qu'elles seront satisfaites. La théorie légale aux termes de laquelle l'opinion des administrateurs doit prévaloir quand il s'agit de déterminer où se trouve l'intérêt de la société équivaut en fait à dire que, dans un cas particulier, les intérêts individuels peuvent être sacrifiés aux exigences économiques de l'entreprise, interprétées souverainement par le Conseil d'administration » (2). En outre, l'Etat intervient de plus en plus pour diriger l'économie (New Deal, Fair Deal) en instituant un régime social qui laisse peu de place à l'autonomie de la société. Les actionnaires ayant vu leur droit de propriété sur la société réduit à un simple droit de créance, et les administrateurs ne pouvant agir que selon certains critères bien déterminés, comment, disent ces auteurs, peut-on parler de conception contractuelle de la société. En conséquence, on doit considérer que cette notion est erronée et la remplacer par celle d'institution.

25. — Cette opinion, quelle que soit l'autorité de ses auteurs, appelle quelques critiques car elle ne correspond pas entièrement à la réalité des faits. Sans doute, la société américaine moderne est-elle importante dans ses dimensions et dépersonnalisée dans son organisation ; sans doute, les pouvoirs des administrateurs sont-ils exorbitants du droit de la représentation ;

(1) Cf. *The modern corporation and private property*. The MacMillan Company, New-York, 7^e édit., 1950.

(2) Berle et Means, *op. cit.*, chap. VIII, P. 277 et ss.

sans doute, l'Etat intervient-il de plus en plus pour définir certains critères de gestion. Mais doit-on en conclure pour cela que la conception contractuelle est dépassée ? Il ne nous le semble pas. En effet, toutes les sociétés américaines ne sont pas de l'importance de la General Motors ou de la United Fruits Corporation ; la majeure partie d'entre elles sont plutôt du type petites ou moyennes entreprises dans lesquelles les actionnaires prennent une part effective à la gestion des intérêts communs. De même les pouvoirs des administrateurs ne sont pas aussi absolus qu'on veut bien le dire car ils sont limités par les statuts ou les By-laws dont la rédaction et les modifications dépendent étroitement de la volonté des actionnaires. Quant à l'intervention de l'Etat, elle a un caractère énonciatif plutôt qu'impératif. Et quand le contraire se produit, les dispositions législatives impératives ressortissent plus au droit pénal ou fiscal qu'au droit commercial proprement dit. Enfin, les auteurs américains eux-mêmes considèrent la société comme un contrat, entre la puissance publique et les associés d'une part et entre les associés d'autre part. Dès lors, on ne peut pas retenir dans son intégralité la thèse soutenue par Berle et Means. Si l'on doit reconnaître que la structure de la société s'est transformée de telle façon qu'il est impossible de considérer la corporation comme un simple contrat et qu'il y a là un concept nouveau, celui de l'institution, on ne peut faire abstraction de la conception contractuelle de la société sur laquelle se fondent encore la jurisprudence et la doctrine américaines pour définir d'une part le statut juridique du Conseil d'administration et, d'autre part, les relations entre les administrateurs et la société.

26. — Nous avons vu que le Conseil d'administration était le représentant nécessaire de la société et de ses actionnaires. Il importe maintenant de préciser cette idée et de déterminer à quelle partie du droit très vaste de la représentation il convient de le rattacher. Cette question a été l'objet de très longues controverses. Après avoir tour à tour considéré les administrateurs et le Conseil d'administration comme les mandataires de la société et des actionnaires, puis comme leur trustee, la jurisprudence a dégagé une notion nouvelle, celle de relation fiduciaire (fiduciary relationship) qui donne une idée plus exacte du statut juridique du Conseil. Avant de nous livrer à l'étude de cette évolution, il nous faut donner quelques aperçus sur le mandataire et le trustee en droit américain.

27. — Le mandat est un contrat exprès ou tacite par lequel une personne appelée mandataire s'engage à agir pour le compte de son commettant et à le représenter vis-à-vis des tiers. Le mandat peut être général ou simplement limité à une affaire particulière. A l'égard des tiers avec lesquels le mandataire fait des affaires, le commettant est obligé non seulement dans les limites de la procuration effective mais encore au delà lorsque le tiers a pu admettre de bonne foi que le mandataire

n'a pas excédé les pouvoirs dont il est investi. Néanmoins, les contrats qui dépassent de façon apparente et ostensible le mandat n'obligent que le représentant. Par ailleurs, le commettant est responsable de tous les actes délictuels ou quasi-délictuels causés par le mandataire dans l'exécution de son mandat. Entre les parties, la bonne foi la plus parfaite est de règle. Le mandat étant une preuve de confiance, le mandataire doit exécuter ses obligations avec diligence. Il ne peut confier l'exécution à un tiers puisqu'il s'agit d'un contrat conclu *intuitu personae*. Il doit rendre compte de ses actes à son commettant et lui donner tous renseignements que celui-ci peut lui demander. De son côté, le mandant doit le rémunérer pour les services qu'il lui a rendus et ce même s'il met fin au mandat avant l'expiration du terme prévu.

28. — Les auteurs et les tribunaux américains ont longtemps considéré que le Conseil d'administration et les administrateurs étaient les mandataires de la société et de ses actionnaires. Ils faisaient, en effet, remarquer que le Conseil et ses membres ont un mandat général de gestion dont les limites sont fixées par la loi ou les statuts de la même manière qu'un mandataire ordinaire qui se voit confier par son commettant un mandat pour une affaire déterminée. De même, les règles régissant les rapports entre les tiers de bonne foi et le mandant s'appliquent aux contrats conclus par les administrateurs pour le compte de la société. Bien plus, on fait appel à la théorie du pouvoir apparent pour valider les actes accomplis par les administrateurs ou les officiers agissant sans pouvoir. En outre, les règles régissant la responsabilité envers les tiers pour les actes ou contrats effectués par les représentants de la société sont identiques à celles du mandat ordinaire. Enfin, le mandataire est révocable *ad nutum*. Or nous verrons qu'il en fut longtemps de même pour les administrateurs jusqu'à une période assez récente.

29. — Ces similitudes, quelle qu'ait été leur importance, n'ont pas empêché le rejet de cette théorie car elle était en contradiction avec les faits sur certains points essentiels. Tout d'abord, les pouvoirs que détiennent le Conseil d'administration et ses membres sont beaucoup plus généraux et étendus que ceux dévolus aux actionnaires qui sont la plupart du temps réduits au simple rôle de créanciers de dividendes. Il serait donc paradoxal d'admettre que le mandataire ait plus de pouvoir que son mandant. De plus, il est interdit au mandataire de déléguer les pouvoirs qu'il détient de son commettant en vertu du principe « *delegatus non potest delegare* ... ». Or ce droit existe au profit du Conseil d'administration qui se décharge souvent d'une partie de ses attributions sur des personnes ou des comités choisis soit dans son sein soit parmi les cadres de la société. Enfin, le mandant peut donner des ordres à son mandataire et même se substituer à lui s'il estime qu'il ne remplit pas sa fonction convenablement. Cette possibilité n'existe pas pour les action-

naires qui ne peuvent pas contrôler le Conseil d'administration et les administrateurs dans l'exercice normal de leurs fonctions ni se substituer à eux pour assumer la direction de la société (1).

30. — Devant les insuffisances de la théorie du mandat les auteurs et les tribunaux se sont efforcés de définir le statut juridique du Conseil d'administration et des administrateurs en faisant appel au droit du trustee. Cette conception est assez proche de la réalité, du moins sur certains points. En droit américain, le trust est une obligation d'équité pour une personne appelée trustee d'administrer un bien ou un patrimoine qui lui est remis pour le compte d'un tiers (beneficiary), lequel est en droit d'exiger de lui l'accomplissement de cette obligation. Le trust peut être constitué par écrit ou oralement. Il a pour effet de transférer la propriété des biens ou du patrimoine qui font l'objet du contrat au trustee. Ce dernier doit les administrer personnellement et ne peut pas déléguer ses fonctions. Dans l'accomplissement de sa mission il est tenu à la bonne foi la plus totale. En conséquence, il doit gérer le patrimoine ou les biens soumis au trust comme un bon père de famille et il ne peut pas avoir d'intérêts contraires à ceux du bénéficiaire auquel il doit rendre compte. Il ne perçoit aucune rémunération pour sa gestion. Il est pécuniairement responsable de tout dommage survenu aux biens objets du contrat de trust, par sa faute ou autrement. Enfin, à l'égard des tiers, il est seul responsable de l'exécution des contrats qu'il a pu conclure avec eux pour le compte du bénéficiaire. Ce dernier n'apparaît jamais et les tiers ne peuvent pas se retourner contre lui.

31. — Cette théorie a longtemps retenu l'attention des tribunaux et elle a même été soutenue, il y a quelques années, par Berle et Means (2). Il faut convenir que sur certains points le Statut du Conseil d'administration et des administrateurs est très proche de celui du trustee ordinaire (3). En particulier, le droit du trust s'applique dans sa totalité aux rapports entre les administrateurs et les actionnaires, ces derniers ne pouvant pratiquement exercer aucun contrôle effectif sur le Conseil d'administration agissant dans le cadre des pouvoirs qui lui sont légalement ou statutairement impartis. En contre-partie, les règles très strictes de la responsabilité du trustee lui sont applicables.

32. — Cette conception du statut juridique du Conseil d'administration et de ses membres a cependant été rejetée par les tribunaux car elle contredit le droit des sociétés sur le point

(1) Cf. *People ex Re Manice v. Powell*, Crt of App. of N. Y., 201 N. Y. 1994, 94 N. E. 634 (1911).

(2) Cf. Berle et Means, *op. cit.*, chap. 7, p. 247 et ss.

(3) Cf. *Manson v. Curtis*, 223 N. Y. 313 (1918). *Prudential Trust Co. v. Mc Carter*, 271 Mass. 132, 171 N. E. 42 (1930).

bien précis de la propriété. En effet, les biens sociaux appartiennent à une entité juridique autonome, la société, et non pas à ceux qui ont pour mission de la diriger. En outre, alors que dans le trust, les tiers ne connaissent que le trustee, dans les rapports entre les administrateurs et les tiers avec lesquels ils traitent pour le compte de la société, ces derniers sont nécessairement informés que les membres du Conseil, en cette qualité, n'agissent qu'au lieu et place de l'entreprise dont ils sont les représentants légaux (1).

33. — Un nouveau concept juridique s'est peu à peu dégagé tant des ouvrages de la Doctrine que des décisions de la Jurisprudence. Il s'agit de la notion de relation fiduciaire (*fiduciary relationship*) qui emprunte certains éléments au droit du mandat ordinaire et d'autres au droit du trustee. Pour résumer un point qui n'est pas clair dans l'esprit des hommes de loi américains eux-mêmes et que nous tenterons d'expliquer quand nous traiterons des pouvoirs et des responsabilités des administrateurs, disons simplement que les règles concernant le mandat s'appliquent au Conseil d'administration et à ses membres quand il s'agit de la représentation de la société à l'égard des tiers, et que dans les relations des actionnaires avec les administrateurs on fait appel au droit du trustee (2).

34. — Pour exercer les pouvoirs qui leur sont ainsi délégués, les administrateurs doivent se réunir en Conseil. Tout acte qui serait accompli individuellement par chacun des membres du Conseil d'administration agissant pour le compte de la société ne pourrait engager celle-ci (3). Cette obligation d'une action collective a pour fondement la protection des actionnaires. En effet, ceux-ci font l'abandon de la plus grande partie de leurs pouvoirs au profit du Conseil d'administration. En contre-partie il est normal que les administrateurs se réunissent pour délibérer et confrontent leurs opinions personnelles sur tous les problèmes qui intéressent la société. Il y a là une clause obligatoire bien que tacite du pacte social que tous doivent respecter : les actionnaires en ne s'immisçant pas dans la direction de la société, et les administrateurs en exerçant cette dernière comme le prescrit la loi, c'est-à-dire collectivement. Cette règle souffre, cependant, quelques exceptions. Tout d'abord, dans certains Etats (4), il est permis aux administrateurs de donner leur autorisation à

(1) Cf. *Bosworth v. Allen*, 168 N. Y. 157, 61 N. E. 163 (1915). *Dodd E. M.*, 40 Harv. Law Rev. 521, p. 529 (1927).

(2) Sur ce point, cf. *Manson v. Curtis* déjà cité ; *Fletcher W. M.*, *Cyclopedia of Corporations*, § 847. Edit. Rev. 1947. *Callaghan et Cy*, Chicago. Note in 39 Col. La. Rev. 842 (1939).

(3) Cf. *Baldwin v. Canfield*, Sup. Court of Minnesota, 26 Min. 43, 1 N. W. 261 (1879).

(4) Cf. *Pennsylvania Act of 1933*, 15 Purdy's Stat. Ann., § 2852-402 (5) ; *Michigan Stat. Ann.*, § 21-13 (4) ; *Minnesota Bus. Corp. Act of 1933*, § 27-IVg ; *Cal. Civil Code 1937*, § 345-2.

tout acte social, sans qu'il soit nécessaire qu'ils se réunissent en Conseil pour ce faire, pourvu qu'ils donnent leur accord par écrit. En second lieu, les actionnaires en faveur de qui l'obligation a été édictée peuvent renoncer à se prévaloir de la sollicitude de la loi et ratifier soit tacitement soit formellement les actes accomplis individuellement par chacun des administrateurs dans l'exercice de son mandat. En dernier lieu, on admet que le Conseil d'administration n'est pas obligé de se réunir pour agir valablement lors que les administrateurs possèdent la totalité des actions qui forment le capital émis de la société (1).

Section II. — Composition du Conseil d'administration

35. — Le nombre maximum et minimum des administrateurs d'une société est assez variable. Il est généralement indiqué par la loi de l'Etat où l'entreprise a été fondée et où ses statuts ont été approuvés par l'autorité publique (State of incorporation). Avant de poursuivre plus avant, il convient de dire quelques mots des statuts et des règlements intérieurs que nous retrouverons souvent.

Par statuts, il faut entendre l'acte constitutif de la société qui est rédigé par ses fondateurs et agréé par le représentant de l'autorité publique. Cet acte qui donne naissance à la nouvelle corporation, doit énoncer le nom de la société, son objet, son siège social et le lieu de sa principale activité, le nom des premiers administrateurs et leur nombre, le montant du capital autorisé, les différentes catégories d'actions émissibles, le montant nominal de chaque action, le cas échéant, les droits et privilèges attachés à chaque catégorie d'actions, le montant minimum du capital qui doit être libéré et souscrit pour que la société puisse commencer ses opérations, la durée sociale et plus généralement toutes autres provisions intéressant l'activité sociale, les pouvoirs des administrateurs et des actionnaires ou certaines matières dont la loi exige qu'elles soient régies par des dispositions statutaires comme, par exemple, le droit pour les administrateurs de fixer le prix d'émission des actions sans valeur nominale ; et, enfin, le nom et l'adresse des premiers souscripteurs fondateurs. Cet acte, on le voit, ne contient que les énonciations essentielles qui individualisent la société. Il ne comprend pas tout ce qui a trait à l'administration intérieure et qui est l'objet d'un document complémentaire appelé By-Laws. Les Articles of Incorporation dont nous venons de parler et les By-Laws réunis constituent les statuts de la société, mais seuls les Articles of Incorporation reçoivent l'approbation officielle et sont l'objet de

(1) *Morre v. Aetna Casualty and Surety Company*, 155 Va. 556-570, 155 S. E. 707 (1928).

publicité destinée à les faire connaître du public. On les considère comme un contrat entre la société et l'Etat, dont les modifications ne résultent pas toujours d'un consentement bilatéral puisque d'une part l'Etat peut promulguer des lois applicables à toutes les sociétés agissant sur son territoire et, d'autre part, puisque l'assemblée générale des actionnaires est libre de modifier les statuts de la société, à quelques exceptions près.

Les By-laws qui peuvent être établis par le Conseil d'administration ou par l'assemblée générale, sont des règlements d'ordre intérieur qui intéressent les détails de la gestion interne de chaque société. Ils complètent les articles of incorporation en précisant certains points intéressant la date de l'assemblée générale annuelle des actionnaires, les modes de convocation et la procédure à suivre au cours des assemblées et des réunions du Conseil d'administration, les formalités relatives à la sollicitation des pouvoirs en blanc, et au droit de vote, les qualifications requises pour être administrateur ; les comités issus du Conseil ; les principaux dirigeants (officers) de la société, leurs fonctions et leur rémunération ; les formalités concernant les transferts de propriété des actions ; les rapports des administrateurs et des commissaires aux comptes ; et toutes autres matières intérieures.

36. — Donc, les statuts, ou le plus souvent les By-laws, fixent le nombre des membres du Conseil dans les limites édictées par la loi d'incorporation de la société. Le minimum le plus communément imposé, qui a d'ailleurs été retenu lors de la rédaction du Uniform Business Corporation Act, est de trois administrateurs (1). Il peut être également plus élevé ; ainsi, dans les Etats du Dakota du Sud, du Tennessee et de la Virginie Occidentale, il faut cinq administrateurs pour constituer un Conseil.

La limite supérieure varie également. Il existe des Conseils d'administration de trente membres, et plus. Ainsi, celui de la E.I. Dupont de Nemours comprenait trente-deux administrateurs au 30 juin 1960. Ces Conseils importants sont assez fréquents dans les très grandes sociétés en dépit des difficultés que crée leur importance même. En effet, il est quelquefois malaisé de réunir tous les administrateurs et, de plus, les conditions de travail au cours de ces réunions ne sont pas aussi favorables que celles qu'offrirait un Conseil moins étoffé. C'est d'ailleurs une des raisons pour lesquelles les sociétés dont le Conseil d'administration comprend un nombre élevé d'administrateurs voient ceux-ci déléguer une partie de leurs pouvoirs et attributions à des comités choisis dans leur sein, comités qui sont plus à même

(1) Le Uniform Business Corporation Act, appelé également Modern Corporation Act, n'est pas une loi fédérale. Il s'agit d'un modèle de loi réglementant les sociétés anonymes qui a été rédigé, après de nombreuses années d'études menées en commun, par les juristes appartenant soit au Barreau, soit à la Magistrature, soit à l'Université. Il a été adopté dans sa quasi-intégralité par les Etats de l'Idaho, de la Louisiane et du Washington. Les autres Etats y ont fait de larges emprunts lors de la rédaction de leurs lois modernes sur les sociétés.

de résoudre rapidement les problèmes qui se posent quotidiennement aux dirigeants des grandes entreprises. Cependant, comme ce type de Conseil permet aux sociétés de faire appel à des personnalités éminentes dont la présence peut être profitable à tous égards, il est fréquent.

37. — D'après une étude statistique que nous avons faite et qui a porté sur 149 sociétés choisies parmi les plus importantes, il ressort que le Conseil d'administration comprend en moyenne 15 administrateurs. Il est intéressant de noter que ce nombre varie avec les activités de chaque type de société considéré : il est de 27,7 membres pour les banques, de 17 pour les compagnies de transports ferroviaires ou aériens et de 8,5 seulement pour les sociétés productrices de ciment et de matériaux de construction. Ces statistiques doivent être rapprochées de celles établies en 1935 par le Professeur Robert Gordon de l'Université de Columbia qui portaient sur 155 sociétés. De cette étude, il ressortait que le nombre moyen des administrateurs composant un Conseil était de 13 membres (1).

38. — Le nombre des administrateurs varie sans cesse dans les limites imposées par la loi. En effet, comme il est généralement fixé par les By-laws, plus aisément amendables que les articles of incorporation puisqu'il suffit du simple consentement de la majorité des actionnaires — quand ce droit n'est pas reconnu au Conseil — pour les amender, les sociétés ne se font pas défaut de changer le nombre de leurs administrateurs. Ainsi, le Conseil d'administration de la General Electric Company a été porté à 18 membres au cours de l'exercice 1950 ; puis il a été réduit à 17 en 1951 pour être enfin ramené à 16 en 1952. De même, le Conseil de la E. I. Dupont de Nemours a vu le nombre des administrateurs varier entre 31 et 35 entre 1950 et 1958.

39. — D'ordinaire, dans les sociétés importantes, le Conseil est composé de deux groupes d'administrateurs, les inside directors et les outside directors. Le premier groupe des administrateurs internes (inside directors) comprend les dirigeants de la société, ses cadres supérieurs et certains techniciens qui occupent les postes de commande dans l'entreprise. Ils gèrent entièrement la société bien qu'ils ne soient pas nécessairement actionnaires. La présence d'inside directors au sein d'un Conseil présente plusieurs avantages dont trois sont très importants. Tout d'abord, les administrateurs internes connaissent parfaitement l'affaire et ses problèmes. Ensuite, sa bonne gestion est leur unique préoccupation. En dernier lieu, comme ils reçoivent de l'entreprise de très importantes rémunérations sous forme de salaire et de participations aux bénéfices qui constituent prati-

(1) Cf. R. A. Gordon, *Business Leadership in the large Corporation*, p. 117 et ss. The Brookings Institution, Washington D. C., 1945.

quement leurs seules sources de revenus, ils peuvent lui consacrer toute leur énergie, tous leurs efforts et toute leur attention. En revanche, la présence d'inside directors présente certains inconvénients dont trois ne sont pas négligeables. En premier lieu, le Conseil d'administration est pratiquement à la merci des principaux directeurs de la société auxquels il doit son poste en vertu de la pratique de cooptation lors qu'il y a lieu de pourvoir à la vacance d'un siège. Sans doute, le choix ainsi fait par les inside directors sera-t-il soumis à l'assemblée générale des actionnaires mais dans la majeure partie des cas celle-ci se contentera d'entériner la décision et le choix des membres du Conseil en activité. En second lieu, les actionnaires n'ont aucun contrôle sur les décisions importantes qui engagent la société. Enfin, comme les inside directors ne possèdent généralement qu'un petit nombre d'actions, les véritables propriétaires de l'entreprise ne sont pas représentés (1).

40. — Le second groupe d'administrateurs est composé de personnes qui ne sont pas rémunérées par la société. Les auteurs américains les désignent sous le nom d'outside directors (administrateurs externes). Il s'agit soit d'actionnaires importants soit des personnalités éminentes (2) qui peuvent être utiles à la société en raison de leur grande connaissance des affaires, de leurs relations financières, de leur influence politique ou autre, soit encore de personnes qui font un métier d'être administrateur. Les administrateurs externes jouent un grand rôle dans la vie des sociétés car ils représentent le point de vue des épargnants et non celui d'autres intérêts particuliers. Ils doivent en conséquence assumer leur mandat avec le plus grand sérieux — ils le font généralement — de telle sorte que les avis et les conseils qu'ils donnent soient d'une réelle utilité pour la société et ses actionnaires (3).

On a beaucoup écrit sur l'intérêt et la signification que pouvait avoir la prédominance d'un groupe sur l'autre. En fait, la question se résume au point de savoir si les administrateurs externes voudront ou non consacrer à leurs fonctions toute l'attention et tout le soin qu'elles méritent. Or cela dépend, plus probablement que les administrateurs ne veulent bien l'admettre, de l'importance des intérêts pécuniaires qu'ils détiennent dans la société ou des profits matériels ou autres qu'ils peuvent en retirer.

41. — Quoi qu'il en soit, l'évolution du droit des sociétés américaines depuis une soixantaine d'années vers une transfor-

(1) Cf. W. Blair, *Appraising the Board of Directors*, 28 Harv. Bus. Rev. 101 (1950).

(2) A titre d'exemple, le général MacArthur est Président du Conseil de la Sperry Rand Corporation. De même, le général Lucius D. Clay, ancien Haut Commissaire U. S. en Allemagne fédérale est membre de plusieurs Conseils importants.

(3) Cf. S. J. Weinberg, *a corporation Director looks at his Job*, Harv. Bus. Rev. 595 (1949).

mation complète de la position réelle de l'actionnaire qui tend de plus en plus à n'être qu'un bailleur de fonds et un créancier, combien méprisé et ignoré, de dividendes avec en contrepartie un accroissement démesuré des pouvoirs et prérogatives confiés aux dirigeants se traduit dans les faits par la place prépondérante qu'occupent dans les Conseils d'administration, les inside directors. Les statistiques sont significatives à cet égard. De l'étude précitée de 1935, il ressortait que les Conseils des sociétés industrielles et commerciales comprenaient en moyenne 50 % de membres choisis parmi les cadres supérieurs et les dirigeants de l'entreprise. Dans certaines sociétés, cette tendance était même poussée à l'extrême. Ainsi, les administrateurs de la Standard Oil of New Jersey et de la Bethlehem Steel étaient tous des directeurs. Malgré une diminution importante du nombre des administrateurs internes, qui tient au fait que nous n'avons pas retenu la totalité des sociétés qui avaient fait l'objet de l'enquête de 1935, nous trouvons encore en 1961 un pourcentage de l'ordre de 35 %. Cependant, dans vingt-quatre sociétés, les administrateurs internes étaient plus nombreux que les administrateurs externes. C'est le cas par exemple de la Reynolds Metals Company dont le Conseil d'administration est composé de quatorze administrateurs qui sont tous des officers.

Section III. — Des réunions du Conseil d'administration

42. — Nous avons vu dans une section précédente que la direction et le contrôle de la société étaient dévolus aux administrateurs non pas pris individuellement mais en tant que membres d'un organisme collégial, le Conseil d'administration. En conséquence, ils ne peuvent exercer leurs droits et pouvoirs et obliger ainsi la société dont ils ont la charge qu'autant qu'ils sont régulièrement réunis. Il convient donc d'examiner maintenant les conditions dans lesquelles le Conseil peut agir dans les limites que lui imposent la loi et les statuts.

Les réunions ordinaires ont généralement lieu à intervalles réguliers, tous les mois ou tous les trois mois par exemple, à la demande du Président de la société (President) ou du Président du Conseil d'administration (Chairman). En cas d'absence ou d'incapacité des deux Présidents, un vice-président peut convoquer les administrateurs. Les conditions de régularité de la tenue des réunions sont fixées par les statuts, les by-laws ou simplement l'usage. En règle générale, il n'est pas nécessaire de convoquer individuellement chaque administrateur. Quand cette obligation existe, il suffit de lui faire connaître la date et le lieu de la prochaine réunion, sans qu'il soit nécessaire de lui indiquer l'ordre du jour sur lequel le Conseil sera appelé à délibérer. En revanche, lorsqu'il s'agit d'une réunion extraordinaire, il faut, sauf stipulation expresse de la loi ou des statuts ou, encore, en

cas d'impossibilité matérielle, adresser à chacun des administrateurs une convocation personnelle quelques jours avant la date fixée pour la réunion. Habituellement, cela se fait par une lettre missive indiquant le lieu, la date ainsi que l'ordre du jour des questions qui seront débattues en séance. Cette dernière mention n'est d'ailleurs portée que si la loi ou les statuts le prévoient expressément. Quand elle figure dans la convocation adressée à chaque administrateur, le Conseil ne peut délibérer que sur les points qu'elle mentionne, à moins que tous les administrateurs ne soient présents et consentent à ce qu'il soit autrement procédé. En l'absence de preuve contraire, on présume toujours que les administrateurs ont été régulièrement convoqués (1).

Lorsqu'il n'y a pas eu de convocation régulière, au cas où cette obligation existe, les administrateurs ne peuvent pas délibérer valablement. Toutes les décisions qui pourraient être prises au cours d'un tel Conseil sont nulles. Il ne s'agit toutefois que d'une nullité relative car les mesures ainsi adoptées peuvent être ultérieurement ratifiées, sous réserve des droits acquis par les tiers de bonne foi, par les administrateurs régulièrement convoqués cette fois ou par l'assemblée générale des actionnaires.

L'obligation de convoquer personnellement chaque membre du Conseil pour l'inviter à assister à une réunion ordinaire ou extraordinaire peut être, en certaines occasions, la source de difficultés pour les sociétés. Aussi les tribunaux ont-ils assoupli la règle. Ainsi, il a été jugé que le Conseil pouvait se réunir sans convocation préalable s'il y avait une urgence extrême (2), si certains administrateurs ne pouvaient pas être atteints par la convocation en raison de leur éloignement ou d'une maladie les rendant indisponibles, si celui qui n'avait pas été convoqué ne pouvait pas prendre part aux délibérations et au vote en raison d'un intérêt qu'il aurait eu dans l'affaire faisant l'objet de la délibération du Conseil, ou encore si tous les administrateurs étaient présents et n'avaient pas soulevé l'illégalité d'une telle réunion. Il a été également jugé que les administrateurs pouvaient passer outre à l'obligation de convocation quand ils étaient les seuls actionnaires de la société.

43. — Nous avons vu que la convocation adressée à chaque administrateur doit indiquer le lieu où se tiendra la réunion du Conseil d'administration. Il s'agit là d'une survivance de l'obligation qui était jadis faite au Conseil de se réunir dans l'Etat où la société avait déposé ses statuts et qui lui avait octroyé sa charte d'incorporation (State of Incorporation). Cette exigence n'existe pratiquement plus dans les législations modernes qui lui reconnaissent le droit de tenir ses réunions où bon lui semblera pourvu qu'il soit autorisé à le faire par les statuts ou les by-

(1) Cf. Fletcher, *op. cit.*, § 405-406.

(2) Cf. *National Bank of Commerce v. Shumway*, Sup. Crt. of Kansas, 49 Kan. 224, 30 Pac. 411 (1892).

laws, par une décision de l'assemblée générale des actionnaires ou même, parfois, en raison du simple fait qu'il n'existe pas de disposition contraire à ce sujet. Dans certains Etats, il est permis aux administrateurs de fixer le lieu des réunions du Conseil par un simple vote à la majorité ; ils peuvent également donner un consentement écrit qu'enregistrera le Secrétaire de la société.

44. — En l'absence de dispositions contraires de la loi, des statuts ou des by-laws, la simple majorité des administrateurs suffit pour constituer un *quorum* permettant au Conseil de se réunir et de délibérer régulièrement. Le *quorum* peut être abaissé mais en règle générale il ne peut être inférieur au tiers du nombre des administrateurs de la société. On le calcule en ne tenant compte que des administrateurs qui peuvent prendre part aux délibérations, c'est-à-dire en excluant ceux d'entre eux qui pourraient avoir un intérêt personnel dans une affaire débattue au cours de la réunion (1). Si le *quorum* requis n'est pas atteint, le Conseil ne peut pas tenir sa réunion et doit s'ajourner. En l'absence de preuve contraire, on présume toujours qu'il a été réuni valablement.

Lorsque les conditions de validité de la convocation et de *quorum* sont parfaites, le Conseil peut alors délibérer et prendre toutes décisions qui obligeront la société. Celles-ci doivent être acquises à la majorité des administrateurs présents, sauf évidemment disposition contraire des statuts ou des by-laws. Ici encore, l'administrateur qui a un intérêt personnel dans l'affaire faisant l'objet de la délibération, ne peut être compté dans la majorité.

45. — Les réunions se tiennent sans aucune formalité. Elles sont présidées par le Président du Conseil (Chairman) dont le rôle est souvent réduit à celui d'un arbitre, ou par le Président de la société (President). A défaut des deux premiers, un vice-président peut conduire les débats, pourvu que cette éventualité soit prévue par les by-laws ou les statuts. Les administrateurs sont tenus d'assister en personne. Il leur est absolument interdit de se faire représenter ou de voter par procuration. Cette exigence est tout à fait normale puisque les actionnaires les ont choisis *intuitu personae* en raison même de leurs capacités et de leurs connaissances des affaires. L'assiduité aux réunions du Conseil est une des obligations de leurs fonctions et ils pourraient être accusés de négligence coupable s'ils ne la respectaient pas.

Le Conseil règle lui-même la façon dont doit être tenue la réunion. Le Secrétaire de la société tient un registre des minutes des séances dans lequel il consigne les rapports présentés, l'ordre du jour, les délibérations et les scrutins qui ont eu lieu. Il n'est pas nécessaire de consigner les votes émis par chaque

(1) Cf. *Hotalings v. Hotalings*, 193 Cal. 368, 224 Pac. 455 (1924).

administrateur à moins que l'un d'entre eux ne tienne expressément à ce que son opinion ou son vote soit inscrit au procès-verbal. Le compte rendu de la réunion doit également indiquer le lieu et la date de celle-ci, et le nom des administrateurs présents.

Section IV. — Des comités du Conseil d'administration

46. — Les problèmes qui se posent quotidiennement aux grandes entreprises modernes sont très souvent complexes et nécessitent quelquefois des décisions et des solutions rapides. En conséquence, les Conseils d'administration de sociétés qui comprennent un nombre important d'administrateurs peuvent rencontrer des difficultés pour exercer pleinement et avec efficacité les pouvoirs qui leur sont dévolus. L'éloignement de certains administrateurs, leur dispersion dans un pays grand comme un continent, rendent malaisée la tenue des réunions du Conseil faute de pouvoir obtenir le *quorum* nécessaire pour la validité des délibérations. En outre, nous avons vu qu'il peut exister deux catégories d'administrateurs, les administrateurs internes (*inside directors*) et les administrateurs externes (*outside directors*). Si les premiers sont très au courant de la vie de l'entreprise et des problèmes qui se posent à elle puisqu'ils en assument la direction et la gestion, il n'en est pas toujours de même des seconds qui ne sont souvent choisis que pour donner plus de lustre à la société qu'ils représentent. Dès lors, il est nécessaire de confier à un nombre plus restreint de personnes, réunies en comités, les pouvoirs de gestion ordinaire, ou quelques-uns d'entre eux seulement, qui sont normalement dévolus au Conseil d'administration.

47. — La question s'est posée de savoir si ces comités avaient ou non une existence légale. En effet, les administrateurs étant considérés comme des mandataires, sous réserve de ce que nous avons dit dans la première section, il devrait normalement leur être interdit de déléguer des pouvoirs dont ils ne sont que les dépositaires en vertu du vieux principe de droit « *delegatus non potest delegare* ». Mais les difficultés que soulevait l'application rigoureuse d'un tel principe ont tout naturellement conduit les tribunaux américains à juger que : « les pouvoirs du Conseil d'administration sont originaux et ne découlent d'aucune délégation. Les administrateurs réunis en Conseil sont les seuls détenteurs des pouvoirs que la charte d'incorporation confère à la société et ils peuvent, au même titre que des commettants privés, déléguer à des agents ou des comités de leur choix les pouvoirs dont ils sont eux-mêmes investis. La reconnaissance de ce

principe est absolument nécessaire pour que les affaires d'une société soient bien gérées » (1).

Ce problème a donc été résolu par l'affirmative et le principe de la licéité de la délégation des pouvoirs du Conseil à un ou plusieurs comité formés de membres choisis dans son sein ou ailleurs n'est plus mis en cause. Bien plus, il a été repris par les législations d'un grand nombre d'Etats (2). Il peut également être l'objet d'une clause des statuts de la société mais, le plus souvent, il résulte d'une disposition expresse des by-laws.

43. — Le principe étant donc bien établi, il importe d'en définir les limites d'application. Quelle que soit l'origine du pouvoir de délégation-loi, statuts ou by-laws, celui-ci est soumis aux mêmes restrictions que les pouvoirs qui appartiennent en propre au Conseil d'administration, c'est-à-dire qu'il est exclusif du droit d'apporter des modifications fondamentales dans l'organisation et la structure de la société telles, par exemple, le changement de l'objet social, la modification des statuts ou l'augmentation des engagements pécuniaires des actionnaires, qui soit appartiennent en propre aux actionnaires soit ne peuvent être accomplies par le Conseil qu'avec l'accord de l'assemblée générale. En d'autres termes, ce pouvoir de délégation ne concerne que l'administration et la gestion ordinaires dont la loi dispose qu'elles sont l'apanage du Conseil. Mais les pouvoirs qui découlent de celles-ci peuvent être fort larges et la question se pose donc de savoir si un comité peut simplement consacrer son activité à l'expédition des affaires courantes qui relèvent de sa compétence ou, au contraire, prendre des décisions importantes relatives à la vie de l'entreprise comme la déclaration et le paiement du dividende, la nomination et la rémunération des officers, qui impliquent l'exercice d'un pouvoir discrétionnaire reconnu aux administrateurs. Tout dépend des dispositions qui sont contenues dans la loi de l'Etat d'incorporation, dans les statuts ou by-laws ou des termes de la résolution du Conseil qui donne naissance au comité. Il est, cependant, une limite qui ne peut être franchie : les administrateurs ne peuvent déléguer des pouvoirs si vastes qu'ils correspondraient en fait à un abandon de leur part du droit de contrôle et de supervision de la société que la loi leur confie expressément et sans partage.

Quand les lois des Etats, les statuts ou les by-laws ne contiennent aucune disposition sur ce point et que seul s'applique le droit commun du mandat, les tribunaux se trouvent alors dans l'obligation de définir eux-mêmes l'étendue du pouvoir de délégation. Après avoir longtemps considéré que le comité ne pouvait

(1) Cf. *Hoyt v. Thompson's Executor*, déjà cité.

(2) Cf. *Del. Rev. Code* 1935, chap. 65, § 9 ; *Cal. Civil Code*, § 308 ; *Mich. Corp. Act*, § 13 ; *Minn. Bus. Corp. Act*, § 27, IV (h) ; *N. Y. Stock Corp. Law*, § 60 ; *N. J. Rev. Stat.* 1937, § 14, VII (4) ; *Ohio Gen. Code* 1938, § 8623-60 ; *Mass. Gen. Laws* 1932, chap. 156, § 26 ; *Illinois 5 Jones Stat. Ann.*, § 32-038.

exercer qu'un pouvoir de gestion ordinaire, la jurisprudence moderne a abandonné cette doctrine restrictive et fait preuve de libéralisme (1). Il est maintenant de règle que les pouvoirs dévolus aux différents comités comprennent non seulement « la transaction des affaires ordinaires et courantes de la société, mais aussi toutes les matières qui impliquent, de la part du comité, l'exercice du pouvoir discrétionnaire qui appartient normalement au Conseil d'administration » (2).

49. — Il existe deux catégories de comités. Nous avons tout d'abord les comités purement techniques et spécialisés qui n'exercent leurs activités que dans des domaines bien délimités et sur des points bien précis : sélection du personnel, rémunération des employés, production, ventes, recherches des marchés, etc. Leur rôle est assez effacé et ils ne participent pas à la direction générale de la société. En revanche, cela n'est pas le cas des comités exécutif et financier. Il s'agit là d'organismes dont les pouvoirs sont très étendus. Le Comité exécutif est chargé de tout ce qui a trait à la politique générale de la société. Son champ d'action est donc très vaste. Il peut également exister un comité financier qui, comme son nom l'indique, est plus particulièrement chargé des questions financières. C'est lui qui prépare le budget et dresse le bilan. A cette occasion, il établit le plan des investissements qui doivent être effectués lorsque leur montant dépasse un certain niveau, leur mode de financement soit par les fonds propres de l'entreprise soit par appel aux actionnaires ou à des actionnaires ou à des concours extérieurs. Il détermine s'il y a lieu ou non de déclarer et de distribuer des dividendes ou de constituer des réserves. Les salaires des employés supérieurs et des officers lui sont également soumis lorsqu'ils dépassent un certain montant. Le comité financier a donc pratiquement un pouvoir de contrôle sur tous les problèmes qui impliquent un mouvement de fonds. On pourrait le comparer à notre ministre des finances qui contre-signe toutes les dispositions législatives ou réglementaires qui se traduisent par des dépenses ou des engagements de dépenses. Dans sa tâche, le comité financier est aidé par deux officers de la société, le Trésorier et le Contrôleur, dont nous reparlerons.

Ces deux comités, financier et exécutif, se voient conférer le plus souvent tous les pouvoirs de direction générale appartenant au Conseil d'administration pendant les intervalles où celui-ci ne se réunit pas. Ils se substituent même quelquefois à lui pour formuler ou approuver les décisions qui seront ensuite mises à exécution par les officers et les employés. En second lieu, ils jouent le rôle de « filtre » entre la direction et le Conseil d'administration. Ayant à examiner les recommandations et les avis qui leur sont soumis par les organes directoriaux ou par les

(1) Cf. *Temple v. Dodge*, 89 Tex. 69, 32 S. W. 514 (1895).

(2) Cf. *Haldeman v. Haldeman*, 176 Ky. 635, 197 S. W. 376 (1924).

différents services de la société, l'opinion qu'ils émettent est pratiquement celle que suivra le Conseil. Enfin, devant superviser toutes les opérations financières de l'entreprise, ils peuvent, en acceptant ou en rejetant les programmes d'investissements industriels ou financiers, se faire une idée très précise de la situation réelle de l'affaire, et diriger les activités de cette dernière dans un sens ou dans un autre.

Si l'on rencontre souvent un comité exécutif ou un comité financier, il est rare de trouver dans une même société ces deux organismes à la fois, sauf dans les très grandes entreprises. D'après une enquête faite par la National Industrial Conference auprès de 497 sociétés choisies parmi les plus importantes des Etats-Unis, il résulte que 241 d'entre elles ont un comité exécutif et 41 seulement un comité financier. Il semble que la préférence marquée pour le premier type de comité résulte du fait que celui-ci est le plus souvent doté de pouvoirs très étendus, y compris en matière financière, et que, pour cette raison, il n'est pas nécessaire d'en créer un second dont le champ d'activité serait restreint à peu de choses (1).

(1) National Industrial Conference Board : Prevailing Practices regarding Corporation Directors, p. 16 et ss., Washington D. C., 1939.

CHAPITRE II

LE MANDAT D'ADMINISTRATEUR

Section I. — Des conditions requises pour être administrateur

50. — Chaque Etat étant souverain et ayant de ce fait une législation qui lui est particulière, il en résulte une grande diversité dans les conditions requises par la loi pour être administrateur. Il est, néanmoins, possible de dégager quelques principes communs.

Tout d'abord, en règle générale et sous réserve de dispositions légales ou statutaires contraires, toute personne, qu'il s'agisse d'une personne physique ou d'un organisme doté de la personnalité morale, peut se voir confier un mandat d'administrateur. En second lieu, il est nécessaire d'être majeur. A cet égard, on peut constater une particularité de la législation américaine sur les sociétés. En effet, il est communément admis que quiconque peut se voir confier un mandat peut être nommé administrateur. On reconnaît aux mineurs le pouvoir d'être mandataire. On devrait donc, en toute logique, leur reconnaître celui d'exercer un mandat d'administrateur. Il n'en est rien car leur capacité juridique ne leur permet pas d'être trustees. Comme le statut juridique de l'administrateur procède plus du droit du trust que de celui du mandat, on refuse aux mineurs la possibilité de siéger à un Conseil d'administration (1).

Enfin, il est presque toujours exigé que l'un des administrateurs au moins soit citoyen des Etats-Unis et réside dans l'Etat où la société est incorporée. La condition de citoyenneté n'a qu'une importance relative en temps de paix mais elle joue un grand rôle en cas de conflit armé car elle permet d'interdire toute activité aux sociétés dont un administrateur est ressortissant d'un pays ennemi en vertu des dispositions du *United States Trading with the Enemy Act* de 1939. Cette condition est également exigée des administrateurs des entreprises dont les

(1) Cf. H. W. Babb et C. Martin, *Business Law*, p. 49. Rev. Edit. Barnes et Noble Inc. 1952, *New-York Corporation Law*, § 27.

activités et l'objet concernant l'intérêt général. L'obligation de résidence dans l'Etat d'incorporation de la société est assez fréquente car elle a pour but de faciliter le bon fonctionnement de la justice : elle permet de poursuivre plus aisément la société en la personne de son administrateur en cas de procès (1).

Il existe d'autres conditions qu'imposent les lois fédérales mais elles n'entrent pas dans le cadre de notre étude pour la raison qu'elles concernent les administrateurs des sociétés soumises au contrôle et à l'autorité du pouvoir fédéral. Il s'agit la plupart du temps d'entreprises dotées d'un statut particulier en raison de la nature de leurs activités : banques, transports aériens, transports ferroviaires ou maritimes, investissements, énergie électrique, assurances, etc... (2).

51. — Il est généralement prévu par la loi ou les statuts de la société que les administrateurs doivent être choisis parmi les actionnaires mais cette condition n'est pas indispensable. L'administrateur n'est, en effet, que le mandataire de la société — mandataire d'une nature particulière il est vrai — et celle-ci est libre de choisir qui lui plaît pour remplir cette fonction. Sauf dans dix-huit Etats et dans le district fédéral de Washington où l'actionnariat est une des conditions nécessaires de l'éligibilité, la tendance des diverses autres législations modernes est l'abrogation de cette exigence (3). Avec leur esprit pragmatique et pratique, les Américains se sont aperçus que, devant l'extrême dispersion des titres dans un public qui n'a pas toujours la compétence voulue pour comprendre la complexité de la vie commerciale et industrielle moderne et pour gérer au mieux les intérêts d'une entreprise, il était nécessaire de faire appel à des personnes mieux informées et plus aptes à prendre en mains les destinées des sociétés, sans les obliger à être actionnaires. Des études faites par Berle et Means en 1933 (4) il ressort que l'actionnariat des administrateurs de cent cinquante cinq sociétés est inférieur à 2 %. Cette tendance a pris naissance après la grande crise de 1929. Elle est allée en s'accroissant. Un exemple récent est caractéristique et donne une preuve de cette évolution. Dans le prospectus du 7 septembre 1956 adressé aux actionnaires avant l'assemblée générale annuelle, le Conseil d'administration de l'American Telephone et Telegraph Company mentionne que les quinze administrateurs qui le composent ne

(1) Au Kansas, trois administrateurs au moins doivent être citoyens des U. S. A. et résider dans l'Etat. Cf. *Kan. Rev. Stat.*, 1923, § 17-614.

(2) Cf. National Bank Act, 12 U. S. C., sect. 72. Federal Reserve Act 1933-1935. Clayton Act 1914. Federal Communication Act 1934. Federal Power Act 1935. Civil Aeronautic Act 1938, etc...

(3) Cf. Au Massachusetts et dans l'Etat de New-York, les administrateurs sont nécessairement choisis parmi les actionnaires, sauf stipulation expresse contraire des statuts : Mass. Ann. Laws 1933, chap. 156, § 22. New-York Stock Corporation Law, § 55. En revanche, dans les Etats de Californie et du Michigan, les administrateurs ne sont actionnaires que si les statuts le stipulent expressément : Cal. Civil Code 1941, § 305, Mich. Stat. Ann. 1937, § 21-13.

(4) Berle et Means, *op. cit.*, p. 46 et ss.

détiennent en tout et pour tout que 9.141 actions sur un total de 62.893.883 titres de la même catégorie. De même, dans son prospectus en date du 19 avril 1960, le Conseil de la Ford Motor Company informe les actionnaires que les administrateurs ne possèdent que 374.153 actions ordinaires sur un total de 16.509.126 titres. Il semble que l'on peut en conclure que plus la société est importante et plus ses titres sont répartis dans le public, plus le nombre d'actions détenues par les membres du Conseil d'administration est faible.

Lorsque ni la loi ni les statuts ne contiennent de stipulation expresse à ce sujet, les by-laws peuvent déterminer le nombre d'actions nécessaires pour pouvoir être élu administrateur.

Il importe peu que l'administrateur ne soit pas le véritable propriétaire des actions; il suffit qu'il soit inscrit comme tel dans le registre des actionnaires de la société tenu par le Secrétaire. Il n'est d'ailleurs pas nécessaire qu'il les ait réellement en sa possession au moment où il se présente à l'élection. Il faut simplement qu'elles soient enregistrées à son nom avant qu'il ne commence à exercer son mandat. Mais, à partir de ce moment, il est tenu de les conserver pendant toute la durée de ses fonctions. C'est ainsi que la Cour d'appel de New-York a annulé l'élection d'un administrateur qui, une fois élu, avait rétrocédé ses actions à son vendeur, et quoique cette rétrocession n'ait pas été l'objet d'une inscription de transfert régulière dans les registres de la société.

Contrairement au droit français, la législation américaine sur les sociétés ignore la limitation du nombre des mandats dont peut être investi un administrateur. En conséquence, il est courant de voir siéger une même personne au Conseil d'administration de plusieurs sociétés. C'est ainsi que l'un des membres les plus éminents de Wall Street, l'avocat d'affaires Sidney J. Weinberg, a été, à une période de sa vie membre de trente et un Conseils d'administration simultanément (1).

Section II. — Nomination et durée du mandat

52. — Il convient ici de considérer deux moments de la vie sociale. Il existe, en effet, des différences fondamentales en ce qui concerne la nomination des administrateurs selon que l'on se place au moment de la fondation de la société ou au cours de son existence.

Dans le premier cas, les administrateurs sont désignés par les fondateurs pour une période déterminée dont la durée n'excède pas le plus souvent une année. Leurs noms et adresses font partie des mentions obligatoires qui figurent dans les documents (articles of association) que les fondateurs doivent déposer

(1) Cf. S. J. Weinberg, article précité.

auprès de l'organisme ou du fonctionnaire habilité à les enregistrer et à délivrer le certificat d'incorporation. L'acte constitutif peut également stipuler qu'ils seront nommés par les fondateurs et qu'ils exerceront leur mandat jusqu'au moment où l'assemblée générale constitutive des actionnaires pourra se réunir valablement pour désigner leurs successeurs. Mais dans les deux cas il s'agit véritablement d'administrateurs qui peuvent exercer les droits et prérogatives attachés à cette qualité, et qui en supportent les responsabilités.

Durant l'existence de la société, le droit de désigner les administrateurs appartient aux actionnaires. Les titres américains étant nominatifs (1), il en résulte que les actions doivent être enregistrées, c'est-à-dire inscrites au nom de leur possesseur, dans un registre spécial tenu par la société ou ses agents. Le caractère nominatif des actions a pour conséquence logique que le droit de désigner les administrateurs n'appartient qu'aux seuls actionnaires dont les noms ont été enregistrés à une date fixée par le Conseil d'administration, généralement quelques jours avant la date prévue pour la tenue de l'assemblée générale. Passé cette date, la société refusera d'inscrire les transferts de droit de propriété sur les titres dont l'enregistrement lui est demandé. Elle considérera comme titulaire du droit de vote l'actionnaire dont le nom figure dans le registre au jour de clôture de celui-ci. La clôture du registre des transferts n'est pas une pratique unanimement suivie : les petites sociétés n'y recourent généralement pas et les sociétés importantes préfèrent arrêter la liste des actionnaires au jour où se tient l'assemblée générale (2). Signalons qu'une société qui détient en portefeuille un certain nombre de ses propres actions (treasury shares) — ce qui est parfaitement licite aux yeux de la loi américaine — ne peut exercer le droit de vote qui y est attaché. Mais cette interdiction ne s'applique pas aux actions d'autres sociétés dont elle est propriétaire.

53. — En droit commun, le droit de vote ne devrait être exercé que par l'actionnaire personnellement. Cependant, aux Etats-Unis comme en France, l'absentéisme aux assemblées générales est pratiquement la règle, et ce en dépit des efforts que font les sociétés pour inciter le plus grand nombre possible d'actionnaires à y participer (3). Les chiffres à cet égard sont significatifs. Ainsi, à l'assemblée générale de la Ford Motor Company du 24 mai 1961, 2.700 actionnaires sur les 236.000 enregistrés à la clôture de l'exercice 1960, furent présents. De même

(1) Les sociétés américaines n'émettent pas de titres au porteur. Les actionnaires sont enregistrés dans un registre *ad hoc*. La société délivre à chaque actionnaire un certificat d'actions indiquant le nombre de titres lui appartenant. Il s'agit donc plutôt de titres scripturaux.

(2) Cf. Bogen, *Financial Handbook*, 3^e édit. Rev., p. 421. Ronald Press Cy, N. Y. 1959.

(3) Cf. Heurteux Cl., *L'information des actionnaires et des épargnants*. Librairie Sirey. Paris 1961, § 203 et ss.

l'assemblée générale de la General Electric du 26 avril 1961 n'a réuni que 2686 actionnaires seulement sur les 440.938 enregistrés (1). Les raisons de cet état de fait sont multiples. Elles tiennent de différents facteurs : le nombre élevé des actionnaires, leur dispersion géographique dans un pays aux dimensions d'un continent, la simultanéité des assemblées annuelles ; ou bien encore, il peut s'agir de motifs d'ordre psychologique : l'actionnaire n'assiste pas à l'assemblée car il se rend parfaitement compte qu'il ne peut rien contre le Conseil d'administration en exercice ou bien il n'est qu'un spéculateur qui se désintéresse totalement de la gestion interne de l'entreprise dans laquelle il a investi des capitaux. Quelles qu'en puissent être les raisons, l'absentéisme existe et il a donc bien fallu abolir la vieille règle du droit commun et autoriser le vote par procuration (voting par Proxy) pour permettre aux sociétés de réunir, par cette pratique, le *quorum minimum* nécessaire pour que l'assemblée puisse valablement délibérer et prendre des décisions s'imposant à tous. Comme la délégation du droit de vote est de pratique très courante, il convient de lui consacrer quelques développements.

54. — La procuration (proxy) est une autorisation donnée par le possesseur d'une action à une autre personne appelée proxy holder ou plus brièvement proxy, d'exercer en son nom le droit de vote qui lui appartient. Cette autorisation peut être ou générale ou particulière. Un mandat général donnant au proxy « tous les pouvoirs que le soussigné pourrait exercer personnellement » a pour effet d'autoriser le proxy à voter lors de l'élection des administrateurs et sur toutes les questions qui seront débattues au cours d'une assemblée générale même si celles-ci ne figurent pas dans l'ordre du jour mentionné par la convocation personnelle adressée à chaque actionnaire. Néanmoins, le mandat général ne permet pas à son titulaire de voter une modification fondamentale des statuts de la société, telle que sa mise en liquidation ou l'émission d'actions nouvelles. Le mandat particulier permet seulement à son titulaire de voter sur certains points bien déterminés par le mandant. Qu'il soit général ou particulier, le mandat de vote est toujours révocable. Sa révocation peut être expresse ou implicite et il n'est pas besoin d'en informer la société. Cependant, on considère qu'il ne peut être révoqué lorsque le mandataire a un intérêt personnel à l'exercer. Tel est le cas du créancier gagiste qui a reçu mandat d'exercer le droit de vote sur des actions qu'il détient en garantie. Le cas de révocation excepté, le mandat prend fin à l'expiration de la durée prévue soit par l'acte de procuration soit, dans certains Etats, par la loi. Dans l'Etat de New-York, il ne peut avoir une durée supérieure à onze mois, sauf stipulation contraire des parties. Il en est de même dans les Etats de Cali-

(1) Cf. Rapports annuels pour l'exercice 1960.

fornie, de l'Illinois, du Minnesota et de l'Ohio (1). Dans le New-Jersey, sa durée est limitée à trois ans ; c'est aussi le cas dans le Delaware, sauf stipulation expresse contraire. En principe, la procuration confère au proxy un pouvoir strictement personnel qu'il peut seul exercer, sans avoir à son tour le droit de le déléguer à une autre personne. Quoi qu'il en soit la pratique du vote par procuration est très développée. Voici comment les choses se passent. Le conseil d'administration désigne plusieurs personnes réunies en un comité appelé « proxy committee » qui est chargé de solliciter les procurations auprès des actionnaires de la société. Ces personnes sont choisies soit parmi les officers de la société, soit parmi certains actionnaires, soit enfin parmi des organismes bancaires avec lesquels la Direction entretient des relations d'affaires ou qui sont les Transfert Agents de la société. Les noms des membres du comité sont imprimés dans une formule de procuration prête à être signée qui est adressée à chacun des actionnaires, en vue de l'assemblée générale suivant celle au cours de laquelle le comité a été constitué. L'actionnaire n'a plus qu'à signer la procuration et à la retourner à la société. Quelquefois, certains actionnaires se rebellent et, entrant en lutte ouverte avec le Conseil, forment à leur tour un comité. L'histoire financière américaine est pleine de ces luttes engagées entre des Conseils qui cherchaient à conserver leur position en sollicitant le plus grand nombre possible de pouvoirs et des minorités agissantes qui voulaient les en dessaisir. Le conflit qui éclata en 1929 entre le colonel Stewart, Président du Conseil d'administration de la Standard Oil of New-Jersey, et John D. Rockefeller et qui se termina par la victoire de ce dernier, est encore présent à la mémoire de beaucoup d'hommes d'affaires américains (2). Plus près de nous, R. Young réussit à prendre le contrôle de la New-York Central Railroad Company après une bataille de votes par procuration qui a fait le bonheur des journalistes de la presse économique et financière des U.S.A. tout au long de l'année 1954.

55. — Les abus auxquels a donné lieu cette lutte pour l'obtention des proxies, ont conduit le gouvernement fédéral à intervenir par l'intermédiaire de la Securities and Exchange Commission qui a promulgué une réglementation spéciale applicable aux seules sociétés dont les titres sont cotés sur l'une des Bourses nationales. Cette réglementation, qui est le résultat d'une grande enquête faite par la S.E.C. avec le concours des conseillers juridiques et des experts comptables des plus importantes sociétés, porte le nom de Règle X-14. Sa promulgation date de 1938. Aux termes des dispositions qu'elle contient, le Conseil d'administration doit adresser, sans frais, à tout actionnaire dont on sollicite

(1) Cf. New-York Gen. Corp. Law, § 19. Unif. Business Corporation Law, § 28, subd. 4. Cal. Civil Code, § 321. Ill. Bus. Corporations Act, § 28. Minn. Business Corp. Act, § 25, IV. Ohio Gen. Corp. Act, § 53.

(2) Cf. Robert I. Warshaw, Wall Street, Payot, Paris, 1930.

la procuration de vote, préalablement ou conjointement à une formule de mandat, un document appelé proxy statement qui doit être soumis à la Commission dix jours avant son envoi aux actionnaires pour que celle-ci puisse en contrôler la régularité.

Le proxy statement comporte les indications suivantes (1) :

1° le droit pour l'actionnaire de révoquer la procuration sollicitée ;

2° le droit pour l'actionnaire de voter contre les propositions qui seront soumises, par le Conseil ou par des actionnaires, à l'approbation de l'assemblée générale ;

3° l'indication que les procurations sont sollicitées ou non par le Conseil lui-même ainsi que l'identité des personnes pour lesquelles sont sollicitées les procurations ;

4° les frais entraînés par la sollicitation des procurations, y compris éventuellement la rémunération des personnes employées dans ce but, et l'origine des fonds servant à couvrir ces frais ;

5° l'intérêt direct ou indirect que peuvent avoir les auteurs de la sollicitation en ce qui concerne les mesures qui seront proposées au vote des actionnaires, à l'exclusion de l'élection des administrateurs. Cette disposition vise : a) toute personne ayant été administrateur ou officer depuis le début de l'année fiscale écoulée, si la sollicitation est faite au nom des administrateurs ; b) toute personne au nom de laquelle est faite la sollicitation, s'il ne s'agit pas des administrateurs ; c) toute personne candidate à un siège d'administrateur ; d) et enfin toute personne associée à celles sus-énoncées ;

6° les différentes classes de titres pourvus du droit de vote, le nombre des titres émis et le nombre de voix appartenant à chaque catégorie de titres ;

7° la date à laquelle sera arrêtée la liste des actionnaires ayant le droit de vote ;

8° les noms de tous actionnaires enregistrés possédant plus de 10 % d'une catégorie de titres auxquels le droit de vote est attaché.

De plus, quand l'ordre du jour de l'assemblée générale indique que celle-ci aura à se prononcer sur l'élection d'un ou plusieurs administrateurs en exercice ou de nouveaux administrateurs, le proxy statement doit comporter certains renseignements sur les candidats :

1° les noms des candidats et la durée pour laquelle ils seront élus ;

2° au cas où un candidat serait proposé en vertu d'une convention conclue entre la société et une personne étrangère au

(1) Cf. Bogen, *op. cit.*, p. 428 et ss.

Conseil d'administration ou à la direction, le nom de la personne et les modalités de la convention ;

3° la principale occupation du candidat ainsi que le nom de la société dans laquelle il est administrateur ou employé ;

4° si le candidat est ou a été administrateur de la société, l'indication de la période pendant laquelle il a occupé ces fonctions ;

5° le nombre de titres de chaque catégorie émis par la société détenus directement ou indirectement par le candidat ; s'il détient plus de 10 % d'une catégorie de titres en association avec d'autres personnes, l'indication du nombre de titres détenus ainsi que le nom des personnes associées ;

6° un résumé des principales activités de chaque candidat au cours des cinq dernières années, sauf s'il s'agit d'un administrateur qui se présente à réélection ;

7° le montant détaillé de la rémunération des administrateurs qui se représentent à l'élection : salaires, participations aux bénéfices, honoraires, pensions de retraites, options d'achat de titres de la société (stock purchase warrant) (1) ;

8° les contrats conclus depuis le début de l'année fiscale précédente entre la société ou l'une de ses filiales et le candidat administrateur (2) ;

9° le montant le plus élevé de l'endettement, la nature de cette dette, son montant restant à courir et le taux d'intérêt convenu lorsque le candidat administrateur ou l'une des personnes à lui associée a, depuis le début de la précédente année fiscale, contracté des dettes envers la société ou l'une de ses filiales ;

10° les contrats conclus depuis le début de l'année fiscale précédente entre le candidat administrateur ou ses associés et la société ou l'une de ses filiales.

L'actionnaire dont on sollicite le pouvoir doit également recevoir avant l'assemblée générale au cours de laquelle il sera appelé à voter, personnellement ou par procuration, un rapport annuel contenant toutes les informations financières pour l'exercice écoulé qui, de l'avis des administrateurs ou officers, refléteront d'une manière exacte et précise, la situation financière et les opérations de la société (3).

Avant d'en terminer avec les personnes qui peuvent voter lors de l'élection des administrateurs, signalons que, dans certains Etats, les statuts peuvent prévoir que ceux-ci seront élus, conjointement avec les actionnaires, par les créanciers obliga-

(1) Cf. p. 70 et ss.

(2) Cf. p. 60 et ss.

(3) Cf. Régulation X-14, A. 3, a, b.

taires et les employés de la société (1). Il est juste de dire que ce genre de stipulation est des plus rares.

56. — L'élection des administrateurs a lieu généralement lors de l'assemblée générale annuelle convoquée par le Conseil d'administration. Elle doit se faire, pour chacun des mandats à conférer, à la majorité des actionnaires présents ou représentés. Toutefois, la société qui détient en portefeuille un certain nombre de ses propres actions (treasury stock) ne peut exercer le droit de vote qui y est attaché.

Sous l'empire de la règle ordinaire prévoyant l'attribution d'une voix par action, il résulte que les détenteurs de la majorité des titres présents ou représentés à l'assemblée générale ont la possibilité de réserver tous les postes à pourvoir aux candidats de leur choix. La minorité, si importante soit-elle, n'a plus aucun moyen d'avoir des représentants au sein du Conseil. A la suite des très violents conflits qui se sont élevés entre les groupes d'actionnaires soit pour faire simplement respecter le pacte social, soit pour conquérir la majorité au Conseil, les législateurs de dix-sept Etats se sont émus et ont rendu obligatoire l'émission par les sociétés d'actions à droit de vote cumulatif (cumulative voting stock) qui permettent aux minorités d'actionnaires de se faire représenter (2). Dans une vingtaine d'autres Etats, cette disposition n'est pas obligatoire et les sociétés peuvent l'inclure ou non dans leurs statuts. Le principe des cumulative voting stocks est le suivant : tout actionnaire enregistré dans le registre des actionnaires à la date à laquelle la société clôt celui-ci, dispose d'autant de voix par action qu'il possède qu'il y a de mandats à pourvoir. Il peut soit accumuler ses voix sur un seul candidat, soit les répartir entre plusieurs. Supposons pour illustrer le mécanisme qu'une assemblée générale annuelle groupant six cents actionnaires présents ou représentés ait à élire cinq administrateurs. Si les actionnaires de la minorité qui possèdent, par exemple 296 actions leur donnant droit à 1480 voix, répartissent celles-ci entre cinq candidats administrateurs, aucun de ces derniers ne sera élu puisqu'il ne recueillera que 296 voix contre 304 pour chaque candidat de la majorité. En revanche s'ils concentrent leur voix sur deux candidats seulement, ceux-ci seront élus puisqu'ils auront 740 voix chacun. La majorité de son côté aura tout intérêt à bloquer ses voix sur trois candidats seulement qui auront chacun 506 voix leur permettant d'être élus.

L'émission des cumulative voting stocks constitue ainsi un moyen efficace permettant aux minorités d'actionnaires agissantes d'obtenir une représentation au sein du Conseil d'administration et même, quelquefois, de se saisir de la totalité des sièges

(1) Cf. Gen. Corp. Law of Delaware, section 29, § 2.

(2) Cf. Arkansas Pope's Digest, § 2190. Cal. Civil Code, § 320. Idaho Code, § 29-133. Penn. Stat., § 2852-505. Wash. Rem. Stat., § 3803-28. Cf. La. Gen. Stat., § 1112. Mich. Ann. Stat., § 21-32. Minn. Bus. Corp. Law, § 301. 26 (3). N. Y. Stock Corp. Law, § 49. Ohio Gen. Code, § 8623-50.

à pouvoir lorsqu'elles n'ont en face d'elles que des majorités dispersées ou inorganisées. Il est cependant un moyen très simple de tourner les dispositions consacrant l'émission obligatoire de cumulative voting stocks ou, tout au moins, d'en paralyser la mise en œuvre et l'efficacité. Il suffit pour cela d'insérer dans les statuts ou les by-laws une clause stipulant que tous les mandats d'administrateur ne seront pas renouvelables en même temps ? Supposons, par exemple, un Conseil d'administration dont les neuf sièges viennent à renouvellement à la même date. Dans ce cas, l'actionnaire qui détient 10 % des actions plus une peut élire un administrateur. Mais si les mandats ne sont renouvelés que de trois ans en trois ans, il faut alors 25 % des actions plus une pour obtenir un siège. En conséquence, un actionnaire minoritaire possédant 49 % des actions ayant le droit de vote émises par la société ne peut élire qu'un administrateur tous les ans alors qu'il pourrait en faire élire quatre si tous les mandats étaient renouvelables en même temps (1). Quoi qu'il en soit ce système est assez dangereux car il permet à une minorité agissante d'évincer totalement du Conseil les représentants de la majorité. Aussi, dans certains Etats, la législation prévoit-elle que les actionnaires qui veulent exercer leur droit de vote cumulatif sont obligés de le faire savoir à la société quelques jours avant l'assemblée générale (2). Il semble d'ailleurs que les grandes sociétés soient assez hostiles à cette catégorie d'actions. En effet, la Ford Motor Company et la General Electric Company, par exemple, recommandent dans le proxy statement de voter contre les résolutions présentées par certains actionnaires qui auraient pour objet la création de cumulative voting stocks.

57. — En cas de vacance d'un siège, par suite de la mort d'un administrateur, de sa révocation ou de sa démission, ou encore lorsque le nombre des administrateurs vient à être élevé, le Conseil d'administration n'a pas le droit de procéder à la nomination même provisoire de son remplaçant ou d'un nouveau membre dont le choix serait soumis ultérieurement à la ratification de l'assemblée générale des actionnaires, sauf stipulation contraire de la loi, des statuts ou des by-laws. Néanmoins, en raison des difficultés auxquelles pourrait donner lieu d'application trop stricte de cette interdiction, certains Etats ont adouci la rigueur de leur législation en permettant au Conseil d'élire un successeur à l'administrateur défaillant, successeur dont les fonctions ne durent que jusqu'à la prochaine assemblée. Pendant ce laps de temps, le nouvel administrateur exerce les mêmes pouvoirs et supporte les mêmes responsabilités que ses collègues élus par l'assemblée générale.

(1) Cf. *Wolfson vs Avery*, 6 Ill. 78, 126 N. E. (2d) 201 (1955).

(2) Cf. Minn. Bus. Corp. Act, § 35. Ohio Gen Corp. Act, § 50.

58. — La durée du mandat est fixée par la loi, les statuts ou les by-laws. En règle générale, les administrateurs ne sont élus que pour un an (1). Cependant, pour donner une plus grande stabilité et une plus grande continuité à la gestion sociale, on peut prévoir une durée supérieure qui est le plus souvent de trois ans. Dans ce cas, le Conseil se renouvelle par tiers chaque année. Dans certains Etats, les administrateurs peuvent exercer leur mandat pendant plus longtemps encore. Ainsi dans le Connecticut, ils sont élus pour cinq années. Il est juste de dire que ce genre de disposition est assez rare.

A l'expiration de son mandat, l'administrateur qui ne désire pas en demander le renouvellement, continue à exercer ses fonctions jusqu'à l'élection de son successeur.

Section III. — De la cessation du mandat

59. — Nous venons de voir que la durée du mandat d'administrateur est généralement très courte ce qui, en un sens, constitue une certaine sécurité pour les actionnaires puisque les administrateurs sont obligés de solliciter leurs suffrages très souvent et doivent de ce fait être plus soucieux de prêter une oreille attentive aux désirs exprimés par l'assemblée générale. Cependant, cette durée peut encore être abrégée soit par la démission de l'administrateur, soit par sa révocation prononcée par les actionnaires, le Conseil d'Administration et, quelquefois, le tribunal.

60. — Les responsabilités que les diverses législations font peser sur les administrateurs sont fort lourdes. Aussi, ceux-ci peuvent-ils éprouver le désir de cesser d'exercer leur mandat avant l'expiration du terme pour lequel ils ont été élus. Ils peuvent le faire quand ils le veulent car, dans tous les Etats la loi leur reconnaît le droit inconditionnel de donner leur démission pourvu qu'ils le fassent sans fraude à l'égard des actionnaires et de la société. Par fraude, il faut entendre qu'ils ne peuvent pas se démettre de leur mandat quand cette démission aurait pour effet de « laisser les intérêts de la société sans protection ni soin » (2). On considère également qu'ils commettent une fraude lorsqu'ils se font payer pour se démettre de leur mandat. Ces cas exceptés, toute clause des statuts ou des by-laws qui les priverait de ce droit ou qui en limiterait la portée est nulle de plein droit. Une fois leur démission acceptée par la société, leurs fonctions cessent *ipso facto* sans qu'ils

(1) C'est la règle édictée par le Uniform Modern Business Corporation Act, section 55, aux termes duquel : « à moins qu'il en soit autrement décidé par les statuts ou les by-laws de la société, un administrateur est présumé élu pour une année ».

(2) Cf. Moravetz, *On Corporations*, cité par Ballantine, *op. cit.*, § 81, p. 218.

soient tenus d'attendre la nomination de leur successeur. Mais, en revanche, quand ils ont fait connaître leur décision à la société, ils ne peuvent pas revenir sur elle sans le consentement de cette dernière.

61. — La durée du mandat étant fixée par la loi ou les statuts, il en résulte que les actionnaires n'ont pas, en droit commun, le pouvoir de révoquer les administrateurs avant l'expiration du terme fixé pour leurs fonctions. Il est nécessaire qu'ils aient une juste cause de le faire ou alors que les statuts aient prévu cette éventualité. Dans ce dernier cas, les conditions de vote sont différentes de celles édictées pour la nomination des administrateurs (1). Dans certains Etats, la révocation doit être prononcée à la majorité des deux-tiers des actionnaires présents ou représentés (2) ; dans d'autres, la majorité simple suffit. Cette nécessité d'invoquer une juste cause et de prononcer la révocation par un vote majoritaire a pour raison et pour fondement le respect du pacte social. Les tribunaux et la Doctrine américains considèrent, en effet, que *l'intuitu personae* joue un rôle primordial dans le choix d'un administrateur. En outre, celui-ci n'est pas le simple représentant des actionnaires : il est leur représentant obligé et obligatoire. Cette obligation en vertu de laquelle les sociétés doivent être dirigées par des administrateurs élus par l'assemblée générale est inscrite dans la loi et les statuts auxquels les associés ont donné leur accord. Dès lors, si l'on permettait à ceux-ci de remercier *ad nutum* un administrateur qui aurait cessé de leur plaire, il y aurait à la fois violation de la loi et du pacte social dont la modification exige certaines conditions très strictes qui diffèrent de celles ordinairement nécessaires. En outre, certains auteurs estiment qu'un tel pouvoir aurait pour résultat de transférer le droit de direction générale et de contrôle que la loi confie aux seuls administrateurs en leur qualité de représentants de l'ensemble des intérêts de la société et des actionnaires, au groupe de la majorité (3). Cependant, comme les actionnaires sont en définitive les véritables propriétaires de la société et les détenteurs du pouvoir suprême dont procèdent les droits du Conseil d'administration, les législations modernes tendent à leur accorder le droit de révoquer, sans conditions bien déterminées, les administrateurs dont les vues et les actes ne seraient pas conformes aux vœux exprimés par la majorité.

Nous avons vu que le système majoritaire était la règle en droit américain en matière d'élection d'administrateur. Dès lors il est facile à la majorité des actionnaires, d'accord avec ses

(1) Cf. *Fox v. Cody*, 141 Misc. 552, 252 N. Y. supp. 395 (1930).

(2) Cf. pour la majorité des deux-tiers : *Idaho Code Ann.*, § 29-138 (4). *Nevada Gen. Corp. Law*, § 33. *North Dakota Comp. Stats.*, § 4546. Pour la majorité simple : *Cal. Civil Code*, § 310 (1). *Maryland Gen. Corp. Laws*, § 34-111 (b). *Michigan Gen. Corp. Law*, § 26-3. *Utah Rev. Stats.*, § 12-2-26.

(3) Cf. *Stevens, op. cit.*, ch. 18, p. 764.

représentants au sein du Conseil d'administration, d'évincer de celui-ci ceux des administrateurs qui sont chargés de défendre les intérêts minoritaires et de contrôler ainsi la société d'une manière absolue. Pour prévenir cette éventualité, les législations de certains Etats stipulent que la majorité ne peut révoquer un administrateur par un vote hostile lorsque les actionnaires minoritaires réunissent en faveur de ce dernier un nombre suffisant d'actions à droit de vote cumulatif pour assurer son élection (1).

62. — Le Conseil d'administration n'a pas, en règle générale, le droit de révoquer l'un de ses membres, même pour une juste cause, car le pouvoir de nommer ou de remercier un administrateur n'appartient qu'aux seuls actionnaires. Toutefois, les statuts peuvent contenir une stipulation expresse à cet effet, sous la condition que ce pouvoir ne soit exercé que dans l'intérêt de la société et non pas dans celui de l'un des groupes d'actionnaires ou d'administrateurs.

63. — La révocation judiciaire est assez peu fréquente aux Etats-Unis. Sans doute les tribunaux ont-ils à connaître des conditions de validité de la juste cause invoquée par les actionnaires pour révoquer un administrateur et des conditions dans lesquelles cette révocation a été prononcée, mais leur rôle est alors purement passif : ils ne font que constater un état de fait sans avoir à se prononcer sur le fond. Cependant, dans certains Etats, la législation sur les sociétés leur reconnaît le droit de révoquer les administrateurs sous certaines conditions (2). En règle générale, il faut tout d'abord qu'il existe une juste cause invoquée soit par la société, soit par un actionnaire. Dans cette dernière éventualité, celui ou ceux des actionnaires qui font la demande d'instance doivent détenir un certain nombre de titres (le minimum généralement exigé est de 10 % des actions émises). Il faut, en outre, que l'administrateur soit reconnu coupable de négligence ou de malhonnêteté ou encore d'abus de pouvoir à l'égard de la société et de ses actionnaires. Si ces deux conditions sont réunies, le tribunal prononce la révocation. Quelquefois, il y ajoute l'interdiction de solliciter un nouveau mandat d'administrateur pendant une période déterminée, deux ans par exemple. Dans l'Etat de New-York, la révocation peut être prononcée à la demande du Procureur général agissant de son propre chef pour défendre l'épargne publique (3). A l'exception de ces cas précis, les tribunaux ne peuvent prononcer d'eux-mêmes la révocation d'un administrateur.

Enfin, signalons que l'interdiction judiciaire pour cause de

(1) Cf. Cal. Civil Code, § 310. La. Gen. Corp. Law, § 34-111. Mich. Gen. Corp. Act, § 13-3. Nev. Gen. Corp. Law, § 33. Ohio Gen. Corp. Act, § 8623-56. Pa. Bus. Corp. Act, § 405.

(2) Cf. Cal. Civil Code, § 310 (3). Pa. Bus. Corp. Act, § 405 (c).

(3) Cf. N. Y. Gen. Corp. Law, § 60-61.

folie, la mise en faillite personnelle d'un administrateur ou sa condamnation pour escroquerie, sont dans de nombreuses législations une cause de révocation automatique de son mandat (1).

Section IV. — Des administrateurs de fait

64. — Lorsque les conditions d'éligibilité ou de validité de l'élection ne sont pas parfaites et que le candidat incapable ou irrégulièrement nommé exerce néanmoins un mandat d'administrateur, la loi considère qu'il est administrateur de fait (*de facto director*). En conséquence, les contrats qu'il a conclus et les actes qu'il a accomplis en sa capacité officielle sont parfaitement valables à l'égard des tiers de bonne foi et engagent la société de la même manière que s'ils avaient été le fait d'un administrateur régulièrement désigné. Il faut, toutefois, que sa nomination présente une apparence de réalité et de validité et qu'il exerce réellement les pouvoirs inhérents à son mandat de telle sorte que les tiers soient portés à croire que la personne avec laquelle ils ont traité est véritablement le représentant qualifié de la société. Il ne doit pas s'agir d'un simple usurpateur.

65. — Cette théorie de l'administrateur ou de l'officier de *facto* a été élaborée pour protéger les tiers de bonne foi. Il ne faut pas, en effet, que les contrats qu'ils peuvent avoir conclus avec une société par l'intermédiaire de ses représentants apparemment soient sans cesse mis en cause en raison de faits intérieurs à l'entreprise dont ils n'ont pas eu connaissance. Les règles concernant les conditions d'éligibilité et de nomination des administrateurs ou des officiers figurent plus souvent dans les by-laws des sociétés que dans leurs statuts. Or, si ces derniers sont connus du public puisqu'ils sont déposés auprès de l'autorité officielle du comté de l'Etat dans lequel la société est enregistrée, il n'en est pas de même des by-laws qui ne font l'objet d'aucune publicité à l'égard des tiers sauf lorsqu'il s'agit de Sociétés soumises au contrôle de la Securities and Exchange Commission. Dès lors, pour éviter à ces derniers d'être dans l'obligation de vérifier chaque fois si la personne avec laquelle ils traitent et qui présente de manière ostensible les signes extérieurs de pouvoir découlant d'un mandat d'administrateur, est réellement le représentant qualifié de la société, les tribunaux, se fondant sur une théorie du droit administratif américain, celle du pouvoir apparent, ont validé à leur égard les actes accomplis par les administrateurs de fait (2). En conséquence, la société

(1) Cf. Cal. Civil Code, § 310 (2).

(2) Cf. *Baird v. The Bank of Washington*, Supreme Court of Pennsylvania, 1824, 11 Serg. 2 R 411.

est responsable envers les tiers de bonne foi des engagements souscrits en son nom. De leur côté, les tiers ne peuvent pas se soustraire à leurs obligations contractuelles en excipant l'incapacité de l'administrateur de fait. Quant à ce dernier, il ne peut pas faire état de l'irrégularité de son élection ou de son incapacité pour échapper à la responsabilité qu'il peut avoir envers la société ou les tiers de bonne foi en raison des actes qu'il a accomplis ou des contrats qu'il a conclus en sa capacité officielle apparente.

66. — Dans l'exercice de ses fonctions, l'administrateur de fait est tenu d'observer les mêmes règles de bonne foi que s'il avait été régulièrement désigné (1). La question de savoir s'il a droit à une rémunération quelconque pour ses services, est très controversée. Cependant, d'après l'opinion dominante en jurisprudence et en doctrine, on considère que l'administrateur de fait qui exerce son mandat de bonne foi et avec toute l'apparence d'un pouvoir réel, peut être rémunéré dans les mêmes conditions qu'un administrateur régulièrement désigné (2).

Les règles concernant les administrateurs de fait sont applicables *mutatis mutandis* aux officiers de fait.

(1) Cf. *McKeehan v. Pacific Finance Corporation*, 120 Cal. App. 578, 8 P (2d) 213 (1932).

(2) Cf. *Waterman v. Chicago et Iowa Railway Co.*, 139 Ill. 658, 29 N. E. 689 (1892).

CHAPITRE III

LES OFFICERS

Section I. — Des officers en général

67. — L'administration et la gestion ordinaires des sociétés appartiennent aux seuls administrateurs réunis en Conseil. Mais la complexité des affaires modernes et la multiplicité des tâches auxquelles ils doivent faire face sont telles qu'ils sont le plus souvent dans l'obligation de consacrer toute leur attention aux grands problèmes intéressant la politique générale de la société, laissant à des employés supérieurs, les officers, le soin de les suppléer dans leurs fonctions et de procéder à l'expédition et à l'exécution des détails de la gestion courante. Les législations des Etats reconnaissent d'ailleurs cet état de fait et disposent toutes que l'organisation interne d'une société requiert la présence d'un ou plusieurs officers, le plus généralement trois : un Président, un Secrétaire et un Trésorier. Cette énumération n'est pas limitative car les textes légaux laissent aux entreprises et à leurs fondateurs toute liberté pour en fixer le nombre. En conséquence, dans les sociétés qui atteignent une certaine importance, on rencontre, outre les trois officers précités, un Contrôleur, un Conseil juridique et tous autres officers qu'il appartiendra au Conseil d'administration ou aux actionnaires de désigner. En revanche, on peut prévoir que des fonctions différentes pourront être exercées par la même personne (1).

68. — Les officers sont simplement les agents de la société et ils ne peuvent, de ce fait, l'engager par leurs actes que pour autant que la loi, les Statuts et By-laws, ou le Conseil d'administration leur accordent ce pouvoir. Les différentes lois sur les sociétés se bornent généralement à reconnaître l'existence des officers sans définir les conditions de leur nomination ou de leur révocation, l'étendue de leurs pouvoirs et leur rémunération. C'est donc aux statuts et aux By-laws qu'il convient de se reporter si l'on veut les connaître. Remarquons qu'en cette matière, les

(1) Cf. Del. Gen. Corp. Law, Sec .10 ; Ill., 5 Jones Stat. Ann., § 32-032.

statuts sont presque toujours muets : ils ont pour objet d'individualiser la société et les questions d'organisation de la gestion interne ne les concernent pratiquement pas, elles sont le fait des by-laws.

69. — Avant de passer à l'étude des différents officers, il importe de donner quelques notions sur les conditions de leur nomination et de leur révocation. A l'exception du Président qui, aux termes de la législation de certains Etats, doit être choisi parmi les administrateurs, aucune qualification n'est requise pour être officer, sauf évidemment disposition expresse des by-laws. L'actionnariat n'est pas, non plus, une condition nécessaire. Remarquons, toutefois, que les officers sont très souvent actionnaires, et non des moindres de leur société, en raison de l'existence à leur profit de plans d'achat d'actions (Stock Option Plans) qui leur permettent d'acquérir des titres à des prix inférieurs aux cours pratiqués dans les différentes Bourses de valeurs américaines. Nous reviendrons sur ce point lorsque nous aborderons le problème de la rémunération des administrateurs et des officers.

Les officers peuvent être nommés soit par le Conseil d'administration soit par les actionnaires. Cette dernière éventualité est assez rare, les by-laws laissant le plus souvent aux administrateurs le soin de désigner ceux qui seront appelés à les suppléer. Ainsi, dans l'Etat de New-York, le Conseil d'administration est seul habilité à nommer les officiers (1) ; en revanche, dans le Delaware, leur nomination peut être le fait des seuls administrateurs ou des seuls actionnaires, selon les dispositions des by-laws. Enfin, dans certains Etats, il appartient au Conseil de nommer certains officers, le Président par exemple, le choix des autres étant laissé aux actionnaires.

70. — La durée des fonctions des officers varie avec les sociétés. Dans certaines entreprises, ils ne sont nommés que pour une période déterminée, généralement égale à celle du mandat des administrateurs ; dans d'autres aucun terme n'est fixé. Lorsque les officers sont nommés par le Conseil d'administration ou les actionnaires sans que la durée de leurs fonctions ait été définie par des stipulations contractuelles ou statutaires, le Conseil peut les remercier *ad nutum* (2). En revanche, s'il existe un contrat de travail d'une durée déterminée ou si la durée de leur mandat est fixée par les by-laws, ils ne peuvent être révoqués sans motif légitime que le tribunal appréciera souverainement (3). En conséquence, si le conseil d'administration met fin de son propre chef au contrat ou s'il passe outre aux dispositions statutaires qui fixent la durée des fonctions de l'offi-

(1) Cf. N. Y. Stock Corp. Law, § 60 ; Del. Rev. Code 1935, ch. 65, § 10.

(2) Cf. Stott v. Stott Realty Co., 246 Mich. 267, 224 N. W. 623-627 (1924).

(3) Cf. Cuppy v. Stollweck Bros, Inc., 216 N. Y. 591, 111 N. E. 249 (1921).

cer, sans qu'un juste motif puisse être retenu contre lui, ce dernier pourra obtenir de la société des dommages et intérêts pour rupture abusive de contrat.

71. — Certaines législations d'Etat et certaines lois particulières disposent que les administrateurs peuvent révoquer *ad nutum* les officers. La question s'est posée de savoir si, en vertu de ces textes, le Conseil pouvait nonobstant l'existence d'un contrat de travail, révoquer un officer sans que la société soit tenue d'indemniser celui-ci. Dans une espèce jugée par une Cour d'Appel fédérale, la Cour, interprétant la section 60 de la New York Stock Corporation Law qui donne tout pouvoir aux administrateurs pour révoquer *ad nutum* un officer, a résolu la question par la négative et a condamné à payer des dommages et intérêts à l'officer ainsi révoqué (1). L'interprétation de la section 60 donnée par la Cour fédérale a été critiquée car elle se traduit par une limitation apportée aux pouvoirs du Conseil d'administration dans une matière où justement la loi, elle-même, lui donne tout pouvoir. En revanche, la section 24 du National Banking Act (2) qui est semblable dans son esprit et dans son libellé à la loi de l'Etat de New-York, a été interprétée comme constituant une fin de non-recevoir à l'action d'un vice-président de banque remercié sans motif légitime, nonobstant l'existence d'un contrat de travail (3). Il semble, toutefois, que l'opinion dominant tant en Doctrine (4) qu'en Jurisprudence, est celle donnée par la Cour d'Appel fédérale dans l'espèce précitée. Cette interprétation, qui impose aux sociétés le payement de dommages et intérêts au profit de l'officer ainsi révoqué, a été reprise par la législation d'un grand nombre d'Etats ainsi que par le Uniform Business Corporation Act (5).

Section II. — Le chef de l'Exécutif

72. — Il appartient au Conseil d'administration de définir les grandes lignes de la politique sociale. Pour ce faire, il se réunit et, après avis de chacun des administrateurs et éventuellement des membres des différents comités, il prend certaines décisions qui devront être traduites en actes. La mise en œuvre de ces décisions incombe au chef de l'Exécutif qui de ce fait est le personnage le plus important d'une société. Il porte le titre

(1) Cf. *In re Paramount Public Corp.*, 90 F (2d) 441 (C. C. A. 2d) (1937).

(2) Cf. National Banking Act, 12 U. S. C. A., § 24.

(3) Cf. *Copeland v. Melrose National Bank*, 229 App. Div. 311, 241 N. Y. Supp. 429 (1930) affirmed 254 N. Y. 632, 173 N. E. 898 (1930).

(4) Cf. Note, Statutory Provisions for removal of Corporate Officers 50 Harv. L. Rev 518.

(5) Cf. Idaho Code Ann. (1932), § 29-140 ; Ill. Bus. Corp. Act Ann., § 44, p. 182 ; La. Gen. Corp. Laws, § 35-IV ; Pa. Bus. Corp. Act, § 407 ; Wash. Rev. Stat., § 3803-31 ; Uniform Bus. Corp. Act, § 32-IV.

de Président ou de Chairman (Président du Conseil d'administration). Ces deux titres représentent des fonctions qui ne sont absolument pas identiques ; mais leur réunion en une seule et même personne représente la somme des pouvoirs de commandement et d'exécution dans la réalisation de la politique définie par le Conseil.

Alors que dans les petites et moyennes entreprises s'opère le cumul, dans la majorité des grandes sociétés, au contraire, ces fonctions sont exercées par deux personnes différentes qui peuvent être l'une ou l'autre le chef de l'exécutif. En règle générale, le Chairman ne joue pas un rôle actif ; il se borne à présider les réunions du Conseil d'administration et les assemblées générales des actionnaires. C'est le plus souvent une personnalité éminente de la banque, de la finance ou de l'industrie que la société a porté à sa tête en raison de sa notoriété et de ses relations qui peuvent être très profitables pour l'entreprise. Ce peut être aussi un ancien officier de la société qui, arrivé à l'âge de la retraite, se retire de la direction effective des affaires sociales mais continue à servir celle-ci en prodigant ses conseils, jouant en quelque sorte le rôle d'un Nestor. Dans ce cas, c'est au Président, qui lui est un officier, et qui n'a donc pas besoin d'être administrateur, qu'échoit la direction effective de la société. Cependant, il faut bien convenir que cette brève description du Chairman est par trop imparfaite et schématique puisqu'il existe des cas, même dans de très grandes sociétés comme la Ford Motor Company, où le Chairman exerce la direction générale, le Président ne jouant qu'un rôle secondaire, tel que la présidence d'un comité exécutif ou financier ou celle d'un département d'activités de la société. Il arrive également que les deux titres appartiennent à la même personne. Ce fut le cas pour Henry Ford II qui, pendant près d'une année, fut à la fois Chairman et Président de la société à la suite de la démission de Mr McNamara que le Président Kennedy venait d'appeler au Secrétariat de la Défense.

Quel que soit le titre qu'il porte, le chef de l'Exécutif que nous appellerons désormais le Président pour des raisons de clarté de l'exposé, est le personnage le plus important d'une société puisqu'il en assume entièrement la direction. De plus, outre les fonctions qui lui appartiennent en propre et qui sont énumérées dans les statuts ou les by-laws, il peut, lorsqu'il fait preuve d'une très forte personnalité et d'une grande autorité morale, dominer complètement le Conseil d'administration qui ne sera plus qu'un instrument docile entre ses mains. La définition des objectifs sociaux, et des moyens pour les réaliser sont alors le fait du Président ou des collaborateurs immédiats de celui-ci, le Conseil se bornant à entériner les décisions qu'il a préalablement prises. En réalité, il est le souverain maître de la société qui est bien souvent connue du grand public par le nom de l'homme qui est à sa tête. C'est ainsi que pendant le XIX^e siècle, au cours de la période où ont été construites les voies ferrées, certaines lignes étaient connues sous le nom de

lignes Harriman et d'autres de voies Hill, du nom des principaux promoteurs du développement des transports par chemin de fer aux Etats-Unis. Cela est toujours vrai bien que le gigantisme de certaines sociétés ait fait oublié les noms des personnalités éminentes qui les ont créées et animées.

Quand le Président s'en tient strictement à ses fonctions de direction générale, il n'en joue pas moins un rôle primordial dans la société puisqu'il lui appartient, d'une part, de traduire en actes les décisions intéressant la marche de l'entreprise prises par le Conseil d'administration et, d'autre part, de coordonner les activités des différents personnels et départements. Les auteurs économiques américains classent en deux catégories les actes de direction générale du Président (1). Dans la première catégorie, ils comprennent tout ce qui a trait à l'exploitation industrielle ou commerciale proprement dite : établissement des barèmes de prix, commercialisation des produits, production, recherches techniques. Dans la seconde catégorie sont comprises toutes les questions intéressant la politique financière, l'organisation de la direction, les relations avec le monde du travail, les relations publiques, les investissements, les acquisitions de biens fonciers nouveaux, etc... Dans les deux cas, le Président décide ce qu'il convient de faire en fonction des directives qu'il a reçues du Conseil. En raison de la complexité de plus en plus grande, il est obligé de confier une partie de ses pouvoirs à des vice-présidents, des directeurs ou des comités qui de ce fait auront certains pouvoirs de décision. Ils jouissent d'une autonomie dans la direction du service ou du département à la tête duquel ils se trouvent. Mais les grandes décisions concernant chaque service ou département particulier leur échappent, elles restent de la compétence du Président. Enfin, il appartient à ce dernier de coordonner les différentes activités de la société de telle sorte que les objectifs définis par le Conseil d'administration soient réalisés. Pour résumer brièvement le rôle du Président, on peut dire de lui qu'il est à la fois le pouvoir d'initiative, d'approbation et de coordination de l'entreprise.

73. — Ce préambule terminé, il convient d'examiner les conditions de nomination du Président. La loi d'incorporation, les statuts ou les by-laws stipulent qu'il peut être désigné soit par le Conseil d'administration, soit par les actionnaires. En règle générale, il n'est pas nécessaire qu'il soit administrateur ni même actionnaire de la société, sauf évidemment stipulation expresse des statuts ou des by-laws (2). Cependant, quand il est également Président du Conseil, il est quelquefois nécessaire qu'il soit actionnaire. La durée de ses fonctions varie avec les

(1) Cf. Gordon, *op. cit.*, p. 92 et ss.

(2) Cf. Del. Rev. Code 1935, ch. 65, § 10. N. Y. Stock. Corp. Law, § 60. Mass. Gen. Laws 1932, ch. 156, § 22.

sociétés. Le plus souvent, les statuts ou les by-laws stipulant que la durée du mandat d'administrateur est limitée à une année, il en est de même pour le Président. A ces conditions ordinaires s'ajoute dans certains cas l'obligation d'être citoyen américain mais il s'agit le plus souvent de sociétés dont l'objet est particulier et qui sont régies par une législation différente de celles sur les sociétés industrielles ou commerciales proprement dites.

74. — La question des pouvoirs appartenant au Président d'une société est à la fois simple et complexe. Deux hypothèses peuvent, en effet, se présenter : ou bien ses pouvoirs sont nettement et clairement définis par la loi, les statuts et by-laws sociaux ou les décisions du Conseil d'administration, ou bien ils ne le sont pas. Il convient donc d'examiner les deux situations.

A) Dans le premier cas, c'est-à-dire lorsque les pouvoirs du Président sont définis de façon certaine par des textes, il n'y a pas de difficulté. Le Président peut se voir confier la direction générale de l'entreprise ou partie de celle-ci seulement. On considère alors que son autorité s'étend implicitement à tous les contrats ou actes qui, par leur nature, se rattachent à l'exercice de la direction générale de la société ou du service dont il est plus spécialement chargé, sans qu'il soit nécessaire pour lui de solliciter du Conseil l'autorisation de conclure tel contrat ou d'accomplir tel acte particulier. En outre, lorsque la société l'a investi du pouvoir apparent de direction générale, c'est-à-dire, lorsqu'elle lui permet d'une manière habituelle, de conclure pour son compte tous contrats, bien qu'il ne soit pas en réalité habilité à le faire, elle est irrecevable, à l'égard des tiers, à refuser les conséquences des actes accomplis par son Président.

En règle générale, ce dernier a le pouvoir de signer tous les contrats conclus pour le compte de la société, les certificats d'actions ou d'obligations, les chèques, les effets de commerce, les reconnaissances de dette, d'employer tout directeur, employé ou ouvrier dont la nomination n'est pas du ressort du Conseil, et de le remercier, d'acquérir ou de vendre des biens, etc... En cette matière tout est une question d'espèce et il convient donc de se reporter chaque fois aux textes. Nous remarquerons, cependant, que la loi, les statuts et by-laws sont le plus souvent muets sur l'étendue des pouvoirs confiés au Président (1). Dans leur rédaction, ils stipulent, en effet, que « tous les pouvoirs sociaux seront exercés par un Président sous la direction et le contrôle du Conseil d'administration ». En réalité, c'est dans les décisions de cet organisme qu'il convient de rechercher les limites à l'autorité réelle du chef de l'exécutif.

B) Le problème des pouvoirs du Président, quand ceux-ci ne sont pas l'objet d'un texte précis, est plus complexe. Il existe,

(1) Note in 50 Yale Law Journal 348 (1934).

en effet, une jurisprudence contradictoire sur le point de savoir si le Président peut, en vertu de son titre seul, contracter valablement au nom de la société, sans avoir été investi implicitement ou explicitement de ce pouvoir. En se fondant sur le fait qu'il a généralement un pouvoir de contrôle et de supervision sur la gestion sociale de l'entreprise, la plupart des tribunaux décident que les contrats conclus et les actes accomplis par le Président qui intéressent l'administration courante, sont présumés sauf preuve contraire, parfaitement valables à la condition que leur auteur ait exercé ses fonctions ouvertement et d'une manière habituelle (1). En d'autres termes, l'exercice d'un pouvoir apparent par le Président confère à ce dernier un véritable pouvoir d'engager la société. Il ne faut pas, en effet, que les tiers aient à souffrir de la carence du Conseil d'administration. Si ce dernier ne s'est pas opposé au chef de l'exécutif, s'il l'a laissé faire sans pouvoir, il a failli à la tâche pour laquelle les actionnaires l'ont désigné ; il encourra de ce chef une responsabilité mais les actes ainsi accomplis n'en seront pas moins valables. Et c'est à la société, en l'occurrence le Conseil, qu'il appartiendra de prouver que le Président a agi sans droit au mépris des instructions qui lui ont été données (2). Remarquons d'ailleurs que la présomption qui existe en faveur du Président n'intéresse que les actes de gestion et d'administration courante ; elle ne couvre en rien ceux qui auraient nécessité une autorisation expresse du Conseil ou des actionnaires.

En revanche, un petit nombre de tribunaux refusent tout pouvoir au Président lorsqu'il n'existe pas de texte — loi, statuts ou by-laws — qui lui en confère (3). Cependant la rigueur de cette jurisprudence est tempérée par le fait que l'on reconnaît que le consentement tacite du Conseil d'administration et des actionnaires suffit à lui conférer le pouvoir d'agir au nom et pour le compte de la société. En effet, aux termes d'une décision déjà ancienne qui a fait autorité en la matière, « étant donné que les présidents de sociétés exercent le plus souvent au vu et au su des administrateurs, des pouvoirs beaucoup plus larges que ceux qui leur appartiennent réellement, les tribunaux, se fondant sur ce fait, doivent adopter une politique libérale en faveur des personnes qui ont contracté avec ces officers et valider les contrats ainsi conclus lorsqu'il existe une preuve raisonnable que les Présidents exercent de tels pouvoirs d'une manière habituelle avec le consentement tacite des administrateurs » (4).

(1) Cf. *Schwartz v. United Merchants et Manufacturers, Inc.*, 72 F (2d) 255 (C. C. A.), 1934.

(2) Cf. *Milwaukee Trust Co v. Van Valkenburgh*, 132 Wis. 638, 112 N. W. 1083 (1907).

(3) Cf. *Atlantic Refining Co. v. Ingalls et Co., Inc.*, 35 Del. 503, 185 Atl. 885 (1936).

(4) Cf. *Grant v. Duluth, M. et N. Railway Co.*, 66 Minn. 349, 69 N. W. 23 (1909).

Section III. — Le Vice-Président

75. — Le Président ou le Chairman d'une société peut se voir adjoindre un ou plusieurs Vice-Présidents. La complexité des affaires modernes rend d'ailleurs nécessaire cette division du travail. Le Vice-Président est généralement nommé par le Conseil d'administration ; il peut être également désigné par les actionnaires. En cette matière, il convient de se reporter aux textes. La durée de ses fonctions varie avec les sociétés, mais, le plus souvent, elle est la même que celle du mandat d'administrateur.

76. — Le Vice-Président ne peut pas, en vertu de son seul titre, engager la société ; il n'a pas de pouvoir particulier. Son rôle consiste simplement à suppléer le Président ou le Chairman en cas d'absence ou d'incapacité de ce dernier. Toutefois, il peut se voir confier — et c'est généralement le cas dans les grandes entreprises où les activités sont divisées par département, produits ou zones régionales — la charge d'un service de la société. Dans cette hypothèse, il a tout pouvoir d'administration ordinaire et peut donc engager l'entreprise au moyen de tout acte ou contrat qui entre dans le cadre réel ou apparent de son autorité dans les mêmes conditions que le Président.

Lorsqu'il y a plusieurs Vice-Présidents dans une même société, l'un d'entre eux porte souvent le titre de Premier Vice-Président ou encore de Vice-Président exécutif. Cette qualification n'a aucune influence sur ses pouvoirs ; elle signifie simplement qu'il s'agit du Vice-Président chargé de suppléer le Président ou le Chairman en cas d'empêchement de ce dernier. Enfin, signalons que les fonctions de Vice-Président peuvent se cumuler avec celles de Secrétaire ou de Trésorier de la société.

Section IV. — Le Secrétaire

77. — Le Secrétaire est l'officier chargé de la rédaction et de la tenue des livres d'une société. Son rôle est donc très important. Il est généralement choisi par le Conseil d'administration mais certaines législations réservent sa nomination aux seuls actionnaires. (1). Il n'est pas nécessaire qu'il soit administrateur mais il peut cumuler ses fonctions avec celles d'un autre officier. Comme pour le Président et le Vice-Président, la durée de son mandat est le plus souvent limitée à une année.

78. — Les pouvoirs du Secrétaire sont rarement l'objet de dispositions expresses des statuts sociaux ; leur énumération et

(1) Cf. Mass. Gen Laws 1932, ch. 156, § 22.

leur étendue doivent être cherchées dans les by-laws. Le Secrétaire est chargé de la rédaction et de la conservation des documents les plus importants d'une société. Il lui appartient de rédiger les compte rendus des assemblées générales d'actionnaires et des réunions du Conseil d'administration dans des registres qu'il tient ou fait tenir à cet effet sous sa responsabilité. Chargé de la préparation de la liste des actionnaires, il convoque ceux-ci aux assemblées générales, fait la collecte des pouvoirs en blanc (proxies) lorsqu'il n'existe pas de comité désigné par le Conseil pour ce faire. Il est également chargé d'établir la liste des actionnaires ayant droit au dividende, liste qu'il remettra au trésorier afin que celui-ci puisse en effectuer le paiement. Dans les petites sociétés, il joue aussi le rôle d'agent chargé du registre des transferts de propriété des titres (Stock transfert Agent). En cas de cession d'actions ou d'obligations, le certificat représentant les titres lui est remis par le cédant. Après avoir annulé l'ancien, il établit un nouveau certificat au nom de l'acquéreur actionnaire ou obligataire, y appose le sceau social, le signe, et, après l'avoir ainsi authentifié, le remet à son propriétaire.

Il a la garde du sceau social et de tous les documents ou livres intéressant la société : livres de commerce, registres des actionnaires et des obligataires, registres des transferts, minutes des assemblées générales et des réunions du Conseil, actes de propriété, baux commerciaux ou industriels, etc... Dans les grandes sociétés, comme il a la charge de tous les documents énumérés ci-dessus et en particulier, des titres de propriété et des baux, l'une des fonctions les plus importantes du Secrétaire consiste à s'occuper des problèmes de propriété foncière et immobilière.

Le secrétaire est enfin chargé des relations avec les autorités publiques. C'est à lui qu'appartient normalement la préparation et la rédaction des documents qui doivent être adressés au fisc ou à la Securities and Exchange Commission : bilans, compte de profits et pertes, rapport des auditors, prospectus, liste des principaux officers et des administrateurs avec le montant de la participation qu'ils détiennent dans la société et la rémunération, sous toutes ses formes, qu'ils reçoivent de celle-ci, état des transactions sur les titres opérées par les mêmes personnes, etc... Et quand il y a des modifications statutaires, il doit en informer le Secrétaire de l'Etat d'incorporation.

Telles sont les fonctions qui incombent au Secrétaire. En dehors de cela, il n'a aucun pouvoir, en vertu de son seul titre, lui permettant d'engager la société. Toutefois, il en est du Secrétaire comme de tous les autres officers : dans la mesure où il est investi d'un pouvoir précis soit en vertu d'une disposition des by-laws ou d'une décision du Conseil d'administration, soit du fait qu'il s'est vu confier une fonction de direction générale ou partielle, il peut engager la société par les actes qu'il accom-

plit dans l'exercice des fonctions ou des pouvoirs qui lui sont ainsi dévolus (1).

Section V. — Le Trésorier

79. — Après le Président et le Secrétaire, l'officier que l'on rencontre le plus communément dans les sociétés, quelle que soit leur activité ou leur importance, est le Trésorier qui est le directeur financier de l'entreprise. Il est généralement nommé par le Conseil d'administration mais dans certains Etats sa nomination appartient aux seuls actionnaires (2). Il n'est pas nécessaire qu'il soit administrateur mais la durée de son mandat est le plus souvent la même que celle des membres du Conseil d'administration.

80. — Alors que les lois et les statuts sont généralement muets sur les pouvoirs et les responsabilités du Trésorier, les *by-laws* les traitent très fréquemment de manière très détaillée en raison de l'importance de ses fonctions. C'est, en effet, le seul officier qui, en l'absence de disposition expresse contraire, soit habilité à recevoir et à déboursier les fonds sociaux, en vertu de son titre seul. L'extrait de *by-laws* suivant illustrera de façon claire ses fonctions : « Le Trésorier aura la garde et sera responsable de tous les fonds ou titres appartenant à la société ; il devra tenir un compte rendu exact, dans des livres ouverts à cet effet de tous les engagements et comptes, et de toutes les transactions effectuées pour le compte de la société ; il veillera à ce que les dépenses soient proprement autorisées et à ce qu'elles soient dûment constatées par une facture ou un reçu ; il déposera, au nom de la société, auprès de la banque ou de l'organisme de dépôts que le Conseil d'administration choisira, toutes les espèces et valeurs qui lui parviendront pour le compte de la société. Il devra tenir ou faire tenir sous sa responsabilité, tous livres ou documents comptables utiles que les administrateurs pourront consulter à tout moment pendant les heures ouvrables. Il endossera pour encaissement ou dépôt toutes les factures, effets de commerce, chèques et autres instruments négociables ; il acquittera, sous le contrôle du Conseil d'administration ou du Comité financier, toutes les dettes de la société au moyen de chèques qui seront contresignés par le Président. Il rédigera ou fera rédiger sous sa responsabilité tous les rapports concernant la situation financière sociale qui doivent être soumis à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires ainsi que tous les autres documents comptables qui pourront lui être demandés

(1) Cf. *Citizens' Development Co. v. KypawvaOil Co.*, 1191 Ky. 183, 229 S. W. 88 (1921).

(2) Cf. Mass. Gen. Laws 1932, ch. 156, § 22.

par le Conseil d'administration ou l'Administration fiscale. Enfin, il devra donner caution, en espèces ou en titres, pour un montant que fixera le Conseil, de remplir honnêtement ses fonctions et de retourner à la société tous les livres, documents, factures, fonds appartenant à la société et dont il a la garde, en cas de démission, de décès ou de renvoi ». En outre, dans les grandes sociétés, le Trésorier est chargé de la garde des fonds qui, bien que n'appartenant pas à l'entreprise, sont confondus avec les fonds sociaux tels que les fonds de pension pour les employés ou le fonds d'amortissement des emprunts obligataires. En résumé, le Trésorier a pouvoir, en vertu de son titre seul, de recevoir les sommes dues à la société et d'en donner reçu (1) et de payer les dettes sociales sous le contrôle du Conseil d'administration. Il n'a aucun autre pouvoir d'engager la société, sauf évidemment disposition expresse des statuts ou by-laws ou encore lorsqu'il reçoit du Conseil l'ordre de le faire (2). Dans l'Etat du Massachussetts, il existe, néanmoins, une règle exceptionnelle aux termes de laquelle : « le Trésorier d'une société industrielle ou commerciale est investi, en vertu de ses fonctions, du pouvoir d'engager la société au moyen de billets à ordre ou de lettres de change » (3).

Section VI. — Le Contrôleur

81. — Dans les grandes sociétés, on rencontre assez fréquemment un officer qui, parallèlement avec le Trésorier, est chargé des problèmes financiers et comptables. Il s'agit du Contrôleur dont les conditions de nomination et la durée des fonctions sont les mêmes que celles des autres officers.

Dans les entreprises où il existe, le Contrôleur a pour mission de dispenser le Trésorier de la tenue des livres et documents comptables, lui laissant le soin de s'occuper de tous les mouvements de fonds et de garder les valeurs titres et espèces. Il lui appartient de rédiger ou de faire rédiger sous son contrôle tous les rapports intéressant les différents départements de la société, tant du point de vue comptable que statistique. Il doit approuver les factures avant que le Trésorier en effectue le paiement. Comme ses fonctions sont différentes et indépendantes de celles du Trésorier, la société a ainsi à sa disposition un contrôle supplémentaire sur toutes ses sorties de fonds. Enfin lorsqu'il n'y a pas de commissaire aux comptes il doit établir les comptes et rédiger les rapports financiers qui sont soumis au Conseil d'administration et à l'assemblée générale.

(1) Cf. *Blackwell v. Saddleback Lumber Co.*, 129 Maine 270, 151 Atl. 534 (1930).

(2) Cf. *Jacobus v. Jamestown Mantel Company*, 211 N. Y. 154, 105 N. E. 210 (1914).

(3) Cf. *Merchants' National Bank of Gardiner v. Citizens' Gas Light Co.*, 159 Mass. 505, 34 N. E. 1083 (1893).

82. — Le Contrôleur joue un rôle très important dans l'exploitation d'une société car il a la haute main sur les services statistiques et comptables. Il est, en effet, le seul officier qui, centralisant tous les renseignements sur les activités sociales, est à même de connaître à chaque instant la situation financière réelle de l'entreprise. Les rapports qu'il fournit sur ce point au Conseil d'administration, au comité financier ou au chef de l'exécutif, doivent être d'une exactitude absolue car c'est sur eux que se fonderont les administrateurs quand ils auront à définir la politique financière de la société.

Tout comme les autres officiers dont nous avons parlé dans les sections précédentes, le Contrôleur n'a pas, en vertu de ses seules fonctions, le pouvoir d'engager la société. Il faut pour cela que les by-laws ou les statuts contiennent des dispositions expresses à cet effet ou encore qu'il en ait reçu l'ordre du Conseil d'administration. Cependant, ici encore, la théorie du pouvoir apparent est appliquée.

Section VII. — Le Conseil juridique

83. — Le Conseil juridique (Legal Counsel) est un officier que l'on rencontre assez rarement bien que son rôle soit primordial. En effet, sur les 149 sociétés que nous avons étudiées, seules quatre d'entre elles avaient cet officier. Pourtant le rôle de ce dernier est fort important dans la vie des affaires moderne.

Le temps n'est plus où le simple contact personnel et les accords de volonté purement verbaux suffisaient pour établir des relations d'affaires durables sans lesquelles la personnalité des parties jouait un rôle primordial. La complexité des affaires, la division des tâches avec pour corollaire la dilution des pouvoirs et des responsabilités, la hiérarchisation et la fonctionnarisation des emplois à l'intérieur d'une entreprise sont autant de facteurs qui obligent les sociétés à s'appuyer sur des documents précis, parfaitement rédigés qui définissent sans équivoque les obligations des parties. Comme, en définitive, c'est au magistrat qu'il appartient de trancher les litiges qui peuvent naître à l'occasion d'un contrat, il est de la plus haute importance pour une société que son Conseil d'administration ou sa Direction prenne l'avis d'un Conseil juridique compétent qui traduira en termes de droit les intentions et les actes de la société.

Par ailleurs, le champ d'activité d'une société, quelle que soit son importance, déborde souvent le cadre des frontières de l'Etat où elle est incorporée. Des problèmes nouveaux, dûs aux différences de législation et de réglementation, peuvent surgir à cette occasion. Les administrateurs et les directeurs sont le plus souvent mal préparés pour y faire face avec efficacité et les résoudre directement sans prendre l'avis de juristes compétents. Enfin l'ingérence de plus en plus grande des pouvoirs publics dans la vie économique du pays, rend nécessaire la présence d'un

Conseil juridique dans une société. La multiplicité des textes législatifs ou administratifs (Sherman Act, Interstate Commerce Act, S. E. C. Regulations, par exemple), la difficulté de leur interprétation sont les raisons de souci supplémentaire pour les dirigeants sur qui pèse très souvent une lourde responsabilité. Nous rejoignons ici l'opinion du Chief Justice Stone qui, dans un article, déclarait notamment : « La complexité de la vie des affaires est la conséquence de la complexité de la législation sur les sociétés, qu'aggrave encore l'emprise sans cesse croissante du droit administratif. Sans le concours de leurs Conseils juridiques qu'elles doivent sans cesse consulter, les entreprises verraient vite leurs activités paralysées » (1). L'importance du Conseil juridique est donc nettement reconnue par ceux-là mêmes auxquels incombe la charge de juger de l'efficacité du concours qu'il apporte à une société.

84. — Les conditions de nomination, de révocation ou de rémunération du Conseil juridique sont les mêmes que celles des autres officers. De même, il n'a de pouvoir qu'autant que la loi, les by-laws le prévoient ou qu'il en est investi par une décision du Conseil d'administration. Là encore, tout est une question d'espèce. Pourtant, il est un pouvoir qu'on lui reconnaît communément, c'est celui de procéder à la réorganisation de la société après accord du Conseil d'administration et de l'assemblée générale des actionnaires. Il lui appartient, en cette éventualité, de choisir les voies et moyens tant juridiques que financiers qu'il mettra en œuvre pour réaliser soit la fusion de la société avec une autre firme soit simplement sa réorganisation sur des bases nouvelles. En cette matière, on a pu dire du Conseil juridique qu'il était la pierre d'achoppement sur qui repose tout le système américain concernant la transformation ou la fusion des sociétés (2).

Section VIII. — Les pouvoirs des Officers

85. — Au cours des sections précédentes, nous avons vu que les officers exerçaient certains pouvoirs d'attribution en matière de gestion ordinaire. Mais là s'arrête leur autorité. En dehors du cadre restreint de leurs fonctions, ils ne peuvent engager la société par leurs actes à moins qu'ils n'en aient reçu l'autorisation du Conseil d'administration, qu'ils aient pouvoir de le faire en vertu d'une disposition expresse de la loi ou des by-laws ou encore que les administrateurs et les actionnaires aient ratifié

(1) Cf. Harlan F. Stone, *The Public Influence of the Bar*, 48 Harvard Law Review 9 (1934).

(2) Cf. Report on the Study and Investigation of the Securities and Exchange Commission on Protective and Reorganization Committees, Pt 2, p. 521-522. S. E. C., Washington D. C., 1952.

leur action. S'ils agissent sans pouvoir, ils ne peuvent engager leur société : tel est le principe qui n'est néanmoins pas absolu, ainsi que nous allons le voir.

En partant du principe que les officers n'ont aucun pouvoir d'engager leur société, les tiers qui traitent avec eux à l'occasion de contrats importants tels que la constitution d'une hypothèque sur les biens sociaux, une transaction immobilière, doivent leur demander de faire la preuve de la réalité et de l'étendue de leurs pouvoirs. Le moyen de preuve le plus communément exigé est soit une copie des by-laws soit une copie certifiée conforme de la résolution du Conseil d'administration autorisant l'officier à accomplir tel acte précis. Ce dernier document doit mentionner que les administrateurs se sont réunis tel jour à tel endroit, qu'ils ont voté une résolution autorisant tel officier à conclure le contrat (1). La copie des by-laws ou de la décision du Conseil d'administration doit être signée par le secrétaire de la société qui y appose également le sceau social. Les tribunaux considèrent que le tiers qui a traité avec une société par l'intermédiaire de son officier, peut invoquer, comme moyen de preuve du pouvoir de celui-ci, le document ainsi authentifié. En conséquence, la société est irrecevable à dénier toute valeur à l'engagement pris en son nom. Bien plus, le simple fait d'apposer sur la copie de la résolution du Conseil d'administration le sceau de la société constitue une présomption de pouvoir au profit de l'officier que ce document désigne ; mais la preuve du contraire, administrée par la personne qui attaque la validité du contrat, suffit à renverser cette présomption (2).

86. — Une société est soumise, au même titre qu'une personne physique, à la règle de droit commun aux termes de laquelle quiconque laisse autrui agir pour son compte et le représenter soit d'une façon générale dans la gestion de sa fortune soit simplement à l'occasion d'un contrat particulier, est irrecevable à nier, à l'égard des tiers de bonne foi qui ont traité avec le mandataire apparent, la réalité du pouvoir de le représenter. En conséquence, si une société ou son Conseil d'administration investit, soit intentionnellement soit par simple négligence, l'un de ses officers du pouvoir apparent de passer certains actes ou de conclure certains contrats, elle est irrecevable à dénier après coup l'autorité de cet officier pour un acte rentrant normalement dans les limites de ce pouvoir (3). Il lui est impossible de faire état des dispositions de ses by-laws qui limiteraient l'autorité apparente de son officier (4). En revanche, si le tiers qui a traité

(1) Cf. *Mc Man Oil Gas et Co. v. Hurley*, 24 Fed (2d) 776 (C. C. A. 5th) 1928).

(2) Cf. *York Ice Machinery Corporation, v. Robbins*, 323 Pa. 368, 185 Atl. 626 (1934) Cal. Civil Code 1937, § 374.

(3) Cf. *Newton v. Johnston Organ et Piano Manufacturing Co.*, 180 Cal. 185, 180 Pac. 7 (1919).

(4) Cf. *Louisville, New Albany and Chicago Railway Co. v. Carson*, 151 Ill. 444 (1894).

avec l'officier qui a agi sans pouvoir pour le compte de sa société, s'est fondé non sur une apparence de pouvoir mais sur les simples déclarations du pseudo-mandataire, il ne pourra pas actionner la société en exécution de ses obligations contractuelles (1). Enfin, lorsque l'officier agit pour son propre compte au vu et au su du tiers et qu'il prétend agir également pour le compte de sa société, ce simple fait doit inciter son cocontractant à s'assurer de la réalité du pouvoir de l'officier. Si celui-ci ne le fait pas, il ne pourra avoir aucun recours contre la société car c'est un principe bien établi du droit américain selon lequel nul officier n'a le droit d'agir, en tant que tel, dans son intérêt propre.

87. — Si un officier qui prétend agir pour le compte de sa société n'est investi d'aucun pouvoir ou encore s'il dépasse les pouvoirs qu'il détient en vertu de dispositions légales ou des by-laws expresses ou d'une résolution du Conseil d'administration, les actes qu'il a ainsi passés pourront être ultérieurement ratifiés implicitement ou explicitement par le Conseil d'administration. Ils auront plein effet à l'égard de la société, sous réserve des droits acquis par les tiers de bonne foi. A cet égard, les sociétés sont soumises aux mêmes règles que les personnes physiques. De leur côté, les actionnaires pourront ratifier les actes accomplis sans pouvoir par les officiers ou qui dépasseraient les limites de leur autorité. Toutefois certains tribunaux ont jugé que les actionnaires ne pouvaient pas intervenir lorsqu'il s'agissait d'actes dont la ratification appartenait, en vertu de dispositions légales ou statutaires, au seul Conseil d'administration (2).

La ratification peut être expresse ou tacite. Il n'est pas nécessaire qu'intervienne un vote formel des administrateurs ou des actionnaires, un simple accord verbal suffit. On peut également la déduire du comportement de la société : si celle-ci accepte le bénéfice du contrat ainsi conclu sans pouvoir par l'un de ses officiers ou si elle exécute les obligations contractuelles qui lui incombent, elle est *ipso facto* engagée (3).

(1) Cf. *Rathbun v. Snow*, 1. 23 N. Y. 343, 25 N. E. 379 (1923).

(2) Cf. *Blood v. La Serena Land and Water Co.*, 113 Cal. 221, 41 Pac. 1017 (1901).

(3) Cf. *Carnahan v. M. J. et B. M. Buck Co.*, 250 Mich. 198, 229 N. W. 513 (1930).

CHAPITRE IV

LE STATUT PERSONNEL DES ADMINISTRATEURS

Section I. — Des contrats conclus entre la société et ses administrateurs

88. — L'un des avantages de la forme sociale est de permettre aux associés de confier à un Conseil d'administration dont les membres sont les représentants des actionnaires, la gestion et la direction de l'entreprise. En bonne logique, les administrateurs ne devraient être investis que de pouvoirs assez restreints et moins étendus que ceux de leurs commettants. Or, ce n'est pas le cas dans la législation américaine où ils disposent de pouvoirs très larges du fait que la Jurisprudence a reconnu que leur jugement devait prévaloir quand il s'agit de déterminer quel est le véritable intérêt de la société (1). Aussi, pour protéger la société et ses actionnaires des abus de pouvoirs possibles de la part des dirigeants, les tribunaux ont-ils été conduits, après s'être résignés à constater que les administrateurs constituaient une catégorie juridique bien distincte, à forger un ensemble de règles les régissant, qui empruntent divers éléments au droit du mandat et à celui du trust mais dont le dénominateur commun est la notion originale de *fiduciary relationship*, c'est-à-dire la bonne foi et la loyauté la plus totale des mandataires à l'égard de leurs commettants.

89. — La question se pose de savoir si l'existence de cette notion très stricte n'est pas un obstacle à la conclusion de contrats entre la société et l'un ou plusieurs de ces administrateurs, même si la voix de ceux-ci n'était pas nécessaire pour constituer un *quorum* et une majorité au cours de la réunion du Conseil qui a autorisé la transaction. En effet, au cas où cette double condition de validité est respectée, le ou les administrateurs en cause sont placés devant un cruel dilemme : doivent-ils faire prévaloir les intérêts de la société ou les leurs propres ? Pour éviter un débat de conscience qui risque dans beau-

(1) Cf. Berle et Means, *op. cit.*, p. 277.

coup de cas de se traduire par la défaite de la société, certains tribunaux ont interdit cette pratique en se fondant sur les règles très strictes du droit du trust et sur les précédents de la législation britannique. D'après eux, l'administrateur est tenu par son obligation de bonne foi vis-à-vis de la société et il ne peut donc pas contracter avec elle. Bien plus le contrat est inexistant faute de parties en cause, l'administrateur étant considéré comme étant une seule et même partie. Au cas où un contrat de ce genre viendrait à être conclu, il serait annulable sur la simple demande de la société, aussi loyal puisse-t-il être dans ses termes et conditions, à moins que les actionnaires ne le ratifient en connaissance de cause. Cette théorie ne prévaut plus actuellement. Les tribunaux ont, en effet, reconnu que les sociétés pouvaient avoir de très grands avantages à conclure des contrats avec l'un ou plusieurs de leurs administrateurs. En conséquence, ils considèrent en l'absence de disposition précise de la loi, des statuts ou des by-laws que les sociétés et leurs administrateurs peuvent valablement contracter avec eux. Certaines conditions de validité sont néanmoins exigées. D'après l'opinion jurisprudentielle dominante, pour que le contrat soit valable, il faut en premier lieu que le Conseil en ait été informé et qu'il l'ait approuvé et, en second lieu, que l'administrateur intéressé ait victorieusement prouvé la parfaite loyauté de la transaction. Des difficultés s'étant élevées quant à l'interprétation de ces deux conditions, il convient de donner quelques éclaircissements à leur sujet.

90. — Le premier devoir de l'administrateur qui conclut un contrat avec sa société, est d'en informer ses collègues du Conseil. En effet, sauf disposition expresse de la loi ou des statuts, les actionnaires ne sont pas tenus au courant des contrats de ce genre comme c'est le cas en France en vertu de l'article 40 de la loi du 24 juillet 1867. Pour assurer que les conditions de l'acte sont normales et ne lèsent pas les intérêts de la société et des associés, il est donc nécessaire que leurs représentants, les administrateurs, en soient pleinement informés. C'est la seule sauvegarde possible. Aussi les tribunaux sont-ils très sévères sur ce point et annulent-ils toute transaction ou contrat qui aurait été celé au Conseil ; ils fondent leur décision sur le motif que, se faisant, l'administrateur en cause a failli à son devoir de loyauté.

91. — Les conditions du contrat ayant été révélées au Conseil, il faut, en outre, que celui-ci autorise la conclusion de l'acte. Cette autorisation ne peut être donnée que par une résolution votée à la majorité des administrateurs qui ne sont pas parties au contrat. Il faut également que le *quorum* exigé pour la validité de la réunion soit atteint. L'administrateur intéressé ne peut être compté dans la constitution du *quorum* et de la majorité. Au cas où cette double exigence ne serait pas respectée,

la société peut poursuivre en justice l'annulation du contrat (1). L'existence de cette condition peut être la cause de nombreuses difficultés. Que se passe-t-il, en effet, lorsque ce sont précisément les administrateurs ayant un intérêt dans le contrat qui constituent le *quorum* et la majorité ? Doit-on considérer que le contrat est nul ou, tout au moins, annulable, privant ainsi la société d'un acte qui peut lui être très profitable, ou bien le tenir pour valable ? D'après la majorité des décisions, c'est le second terme de l'alternative qui a prévalu. Il est, toutefois, nécessaire que le contrat soit ultérieurement approuvé par l'assemblée générale des actionnaires en parfaite connaissance de cause, dans un laps de temps raisonnable. Mais les administrateurs peuvent être les actionnaires les plus importants ou ceux dont l'influence est la plus considérable tant au sein du Conseil qu'à l'assemblée générale. Peut-on ici encore leur permettre de ratifier en qualité de propriétaires d'actions des contrats qu'ils ont conclus en qualité de membres du Conseil et ce en dépit des protestations des actionnaires minoritaires, ou bien le leur interdire ? La réponse est affirmative : ces contrats sont parfaitement valables pourvu qu'ils soient loyaux (*fair*) et qu'ils ne lèsent pas les intérêts de la minorité (2).

92. — La seconde condition de validité des contrats conclus entre une société et l'un ou plusieurs de ses administrateurs, est celle de la parfaite loyauté (*fairness*) de l'acte. C'est même la plus importante car, ainsi que nous venons de le voir, les tribunaux s'attachent plus à examiner si le contrat a été parfaitement loyal qu'à faire respecter à la lettre les conditions purement formelles de validité. Aussi, certains Etats n'exigent-ils plus que le critère de loyauté (3). Cette notion est essentiellement pragmatique et difficile à définir puisqu'il s'agit d'un ensemble d'éléments dont l'appréciation appartient souverainement au juge du fait qui l'estime en fonction de sa propre éthique (4). Toutefois, on peut tirer de l'étude de la jurisprudence trois éléments constitutifs de cette notion. Pour être loyal un contrat doit être conclu de bonne foi, ne doit pas procurer à l'administrateur un profit illégitime ou léonin, et, enfin, il doit se traduire par un avantage pour la société. Lorsque la question de loyauté (*fairness*) est évoquée devant un tribunal à la suite de l'action exercée par un actionnaire, c'est à l'administrateur dont le contrat est entrepris qu'il appartient de démontrer que les conditions de loyauté sont réunies et qu'il s'agit d'un contrat aux conditions normales. Cependant, certains tribunaux ont décidé que le fardeau de la preuve de la déloyauté ou du caractère léonin du

(1) Cf. *Nicholson et al. v. Kingery et al.*, 37 Wyo. 299, 261 Pac. 122 (1927).

(2) Cf. *Globe Woolen Co. v. Utica Gas and Electric Co.*, 224 N. Y. 483, 121 N. E. 378 (1918).

(3) Cf. *Rhodes Island Gen. Laws* 1938, ch. 116, § 21 ; *Vermont Pub. Laws* 1933, § 5827.

(4) Cf. *Wyman v. Bowman*, C. C. A. Iowa, 127 Fed. 257 (1904).

contrat incombait à l'actionnaire demandeur chaque fois que l'action intentée avait pour objet soit d'obliger la société à remplir ses obligations contractuelles vis-à-vis de son cocontractant administrateur, soit d'actionner ce dernier en dommages-intérêts au profit de la société (1).

93. — Les règles que nous venons de décrire brièvement ci-dessus sont celles appliquées par les tribunaux en dehors de dispositions législatives ou statutaires expresses. Quand ces dernières existent, c'est le cas dans la quasi-totalité des législations, les conditions de validité qu'elles imposent sont plus ou moins strictes suivant le génie particulier à chaque Etat. Ainsi en Californie on considère qu'aucun contrat ni aucune transaction entre une société et un ou plusieurs de ses administrateurs, ou entre une société et une autre société dans laquelle un ou plusieurs de ses administrateurs est ou sont financièrement intéressés, n'est nul ou annulable parce que tel ou tels administrateurs ont été présents à la réunion du Conseil d'administration ou du comité qui a autorisé ou approuvé le contrat ou la transaction ou parce que leurs votes ont été comptés pour cette décision, si la situation rentre dans l'un des cas énumérés ci-après :

1) Le fait que l'appartenance à des conseils différents ou l'intérêt opposé de l'administrateur a été révélé et est connu du Conseil d'administration ou du comité, et est consigné dans les minutes de la séance du Conseil, et que ce Conseil ou ce comité a par ailleurs autorisé, approuvé ou ratifié de bonne foi le contrat ou la transaction par un vote suffisant, non compris la ou les voix du ou des administrateurs intéressés ;

2) Le fait que l'appartenance à des conseils différents ou l'intérêt opposé de l'administrateur a été révélé et est connu des actionnaires et que ceux-ci ont approuvé ou ratifié de bonne foi le contrat ou la transaction par un vote majoritaire ou un consentement écrit équivalent des actionnaires ayant le droit de vote ;

3) Le contrat ou la transaction est juste et raisonnable à l'égard de la société au moment où il est autorisé ou approuvé.

Les administrateurs communs ou intéressés peuvent être comptés dans la détermination du *quorum* des présents à la réunion du Conseil d'administration ou du comité qui a approuvé, autorisé ou ratifié un contrat ou une transaction de cette nature (2).

Au Delaware, les dispositions légales sont encore plus larges. Aux termes de la législation en vigueur, tout directeur ou administrateur exerçant ces fonctions dans une autre société ou ayant un intérêt dans un contrat ou une transaction avec sa pro-

(1) Cf. *United States Steel Co. v. Hodge*, 64 N. J. Eq. 807, 54 Atl. 1, 60. L. R. A. 742.

(2) Cf. *California Corporations Code*, Sect. 820.

pre société, ne sera pas considéré comme ayant un intérêt dans ce contrat ou cette transaction qui ne sera ni nul ni annulable pas plus que l'administrateur ne devra rendre compte de son intérêt ni le révéler (1). Les dispositions légales en vigueur dans le Michigan sont pratiquement semblables à celles du Delaware. Cependant, elles s'en différencient par le fait que, en cas de contestation sur la validité d'un tel contrat, le fardeau de la preuve incombera à l'administrateur ou à la société qui, pour soutenir la validité du contrat, devra en prouver la loyauté (2). En Virginie occidentale, tout administrateur ayant un intérêt autre que celui qui appartient à un actionnaire peut, nonobstant cet intérêt, voter sur toutes les questions qui pourront être soumises au Conseil d'administration, pourvu qu'il ait été autorisé à le faire par les actionnaires. En outre, au cas où il n'aurait pas obtenu leur consentement préalable, il pourra ultérieurement faire ratifier cet acte par les associés (3).

94. — Bien que les assemblées générales des actionnaires n'aient pas à se prononcer sur la validité des contrats conclus entre un administrateur, un officer et la société ou entre deux sociétés ayant un dirigeant commun, elles en sont nécessairement informées en vertu des dispositions du paragraphe 7 de la Règle X-14 de la Securities and Exchange Commission. En effet, ainsi que nous l'avons vu lorsque nous avons parlé des conditions relatives à l'élection des administrateurs et des règles concernant la sollicitation des pouvoirs en blanc (proxy sollicitation), ce texte oblige tout auteur de sollicitation de pouvoir à faire connaître aux actionnaires les intérêts quelconques, directs ou indirects qui résultent ou qui résulteront pour lui de tout contrat intervenu au cours de l'année fiscale écoulée ou devant intervenir entre la société ou l'une de ses filiales d'une part, et un administrateur, un officer ou un candidat au poste d'administrateur d'autre part.

Il est, en outre, précisé dans le paragraphe 7 que, dans le cas où le contrat en cause consisterait dans la vente ou l'achat de biens par la société ou l'une de ses filiales, ou à la société, ou à l'une de ses filiales, en dehors de ses opérations normales, les auteurs de la sollicitation des pouvoirs devront insérer dans la notice adressée individuellement à chaque actionnaire le prix d'achat de ces biens pour l'acheteur et, éventuellement, le prix d'achat pour le vendeur si ce dernier les a acquis dans les deux années précédant l'opération envisagée (4).

Pour en terminer avec ce sujet, signalons que les dispositions statutaires réglementant les contrats conclus entre un administrateur ou un officer et sa société ou l'une des filiales de celle-ci

(1) Cf. Del Corp. Law, Sec. 5 sub. 8.

(2) Cf. Mich. Stat. Ann., § 21, 13 (5).

(3) Cf. W. Virginia Official Code, 31-1-69.

(4) Heurteux Claude, *op. cit.*, § 427.

sont parfaitement valables dans la mesure où elles ne sont pas en contradiction formelle avec les lois de l'Etat d'incorporation de la société (1).

Section II. — Des sociétés ayant des administrateurs communs

95. — Le problème que nous allons aborder maintenant est, en quelque sorte, la suite et la conséquence de celui étudié à la section précédente. En effet, les juristes américains se sont difficilement faits à l'idée qu'un administrateur ou un officier pouvait servir deux maîtres en même temps. Ils ont longtemps estimé, à tort ou à raison, que, fatalement, il devrait pencher d'un côté plutôt que de l'autre et qu'il serait ainsi conduit à négliger les intérêts de l'une des sociétés au profit de ceux de l'entreprise dans laquelle sa participation était la plus importante. Cette idée ne prévaut plus de nos jours. La complexité des affaires modernes, le besoin pour les entreprises de se développer soit horizontalement, soit verticalement, rendent nécessaire la constitution de sociétés-mères et de filiales ayant des administrateurs communs. Et même, quand il n'y a pas de lien de sujétion et de subordination entre elles, il peut être intéressant pour des sociétés d'entretenir des relations commerciales ou autres. Aussi, la plupart des législations modernes des Etats tiennent-elles compte du fait qu'il serait peu pratique et anti-économique de défendre à des sociétés ayant des administrateurs communs de conclure ensemble des contrats et décident-elles le plus souvent qu'elles peuvent nouer entre elles des relations commerciales sous réserve que les tribunaux examineront les conditions de ce genre de contrat pour déterminer s'il est ou non loyal et raisonnable dans ses termes. Mais, cette disposition n'étant pas appliquée par la totalité des Etats, il convient donc d'énumérer les différentes règles suivies en la matière.

96. — Tout d'abord, certains tribunaux persistent à appliquer la vieille loi du droit commun aux termes de laquelle il est interdit à des sociétés ayant des administrateurs communs de conclure entre elles des contrats. Au cas où elles passeraient outre à cette interdiction, la transaction est *ipso facto* annulable sans que le juge ait à se préoccuper des conditions de loyauté et de bonne foi de l'acte (2). Les tribunaux qui jugent de la sorte se fondent sur une opinion du célèbre juge de la Cour Suprême, Brandéis, qui dans son ouvrage « Other People's Money » (3)

(1) Cf. *Piccard vs. Sperry Corp. et al.*, 48 Fed. Supp. 465 (D. C. S. D. N. Y., 1943) affirmed per curiam 152 Fed. 2d. 462 (C. C. A. 2, 1946).

(2) Cf. *U. S. Steel Corporation v. Hodge*, 64 N. J. Eq. 807, 54 Atl. 1, 60 L. R. A. 742 (1903).

(3) 1933 ed. National Home Library Foundation, p. 56 et 60.

déclare : « La pratique des administrateurs communs est la source de biens des méfaits. Appliquée à des sociétés rivales, elle tend à supprimer la concurrence et viole la loi Sherman. Appliquée à des sociétés qui commercent entre elles, elle tend à la déloyauté et à la violation de la loi fondamentale selon laquelle on ne peut servir deux maîtres à la fois ».

97. — Cette opinion, pour autorisée qu'elle soit, n'est plus de mise de nos jours ; aussi a-t-elle été répudiée par de nombreux tribunaux qui préfèrent n'annuler les contrats conclus par des sociétés ayant des administrateurs communs que lorsque ceux-ci sont en majorité dans les deux entreprises. En d'autres termes, lorsque les administrateurs communs sont en minorité dans l'un et l'autre Conseils et lorsque leur présence et leur vote ne sont pas nécessaires pour que les conditions de *quorum* et de majorité soient réunies, les contrats conclus entre les deux sociétés à la suite des résolutions votées par leurs administrateurs respectifs et minoritaires sont parfaitement valables et licites (1).

La règle qui est la plus communément suivie et qui a été adoptée par les tribunaux fédéraux et ceux de l'Etat de New-York, est celle que nous avons brièvement énoncée au début de la présente section. Aux termes de cette jurisprudence, les sociétés qui ont une majorité d'administrateurs en commun peuvent valablement conclure des contrats pourvu que ceux-ci soient parfaitement loyaux. Il appartient aux tribunaux de déterminer si les conditions de l'acte sont normales et n'affectent pas gravement les intérêts de l'une des sociétés contractantes au profit de ceux de l'autre. Les juges du fait doivent également prendre en considération le fait que l'un des administrateurs communs peut avoir dans l'une des entreprises une participation financière supérieure à celle qu'il a dans l'autre, ce qui risque de l'influencer fâcheusement et de le conduire à trahir l'obligation de bonne foi qu'il doit également aux actionnaires des sociétés qu'il administre (2). Cette règle est d'ailleurs limitée dans son application par le fait que les tribunaux considèrent à priori que les contrats et les transactions de cette sorte sont annulables (3). Il appartient donc à la société qui est actionnée de prouver que l'acte entrepris est absolument loyal et raisonnable ou qu'il a été approuvé par les actionnaires des deux parties.

(1) Cf. *Cleveland-Cliffs Iron Co. v. Artic Iron Co.*, C. C. A. Mich. 261 F. 15, 19 (1927).

(2) Cf. *Globe Woolen Co. v. Utica Gas et Electric Co.*, 224 N. Y. 483, 121 N. E. 378 (1918).

(3) Dans l'affaire *Corsicana National Bank v. Johnson*, 251 U. S. 68, 90, 40 Sup. Ct. 82, 64 L. Ed 1941, le juge fédéral Pitney déclare en effet : « Les contrats qui résultent des transactions effectuées par les administrateurs communs à deux sociétés, doivent être présumés frauduleux, sauf s'ils ont été expressément ratifiés ou autorisés par les actionnaires de l'une et l'autre sociétés ».

98. — Pour éviter que la validité des contrats de cette nature risque sans cesse d'être remise en cause, les hommes de loi qui rédigent les statuts des sociétés ont pris l'habitude d'y introduire la clause suivante : « Nul contrat ou transaction conclu entre la société et toute autre société ne pourra être tenu pour annulable pour la simple raison que l'un ou plusieurs des administrateurs est ou sont administrateurs dans l'autre société ; et nul contrat, acte ou transaction de cette société conclu avec une autre société, firme ou personne ne pourra être annulable pour la simple raison que l'un ou plusieurs des administrateurs de la société est ou sont parties à ce contrat, est ou sont membres de l'autre firme ou société, ou est ou sont liés de quelque manière que ce soit avec l'autre société, firme, association ou personne ; toute personne qui deviendra administrateur de la présente société est exonérée de la responsabilité qui pourrait naître à son égard en raison de contrats qu'elle aurait pu conclure avec la société pour son profit personnel ou pour celui de toute autre société, firme ou association dans laquelle cette personne peut avoir un intérêt ». Ce genre de clause est assez récent. Aussi les tribunaux n'ont-ils pas eu fréquemment l'occasion d'en connaître. Il est donc difficile de dire s'ils en admettront la légalité. Toutefois, on peut citer un cas dans lequel elle a été reconnue licite par un juge fédéral (1). Il est vrai que la loi de l'Etat d'incorporation de la société, le Delaware en l'occurrence, était muette sur ce point précis. On peut donc dire que cette interprétation n'est pas destinée à créer un précédent car une telle clause aurait pour résultat d'exonérer complètement les administrateurs de leur responsabilité en cette matière même au cas où ils violeraient leur obligation fiduciaire de façon flagrante, ce qui est contraire à l'ordre public. En d'autres termes, il faut considérer que ce genre de stipulation a simplement pour objet d'éviter que les contrats conclus entre des sociétés ayant des administrateurs communs soient sans cesse remis en cause, sous réserve de l'appréciation de leur validité par les juges.

Il est à remarquer néanmoins qu'une tendance se dessine dans la législation d'assouplir les règles que nous venons d'énoncer. C'est ainsi que le Code civil de Californie, § 311, donne le choix entre trois critères de validité qui sont, soit le consentement des administrateurs non intéressés, soit celui des actionnaires dûment informés soit, enfin, la loyauté des conditions du contrat. De même, dans le Michigan, les contrats de cette sorte sont autorisés pourvu que l'administrateur intéressé ou commun apporte la preuve de leur loyauté (2).

En définitive, quelle que soit l'origine de la licéité des contrats conclus entre des sociétés ayant des administrateurs communs — loi de l'Etat ou clause statutaire — les transactions de ce genre devront être examinées par les juges du fait, qui, seuls, pourront

(1) Cf. *Piccard v. Sperry Corporation*, 328 U. S. (1946).

(2) Cf. *Mich. Stat. Ann.*, § 21, 13.

les déclarer nulles ou non en se fondant sur les conditions de loyauté. Comme il s'agit là de cas d'espèces, il est bien évident que celles-ci sont éminemment variables.

Section III. — De la rémunération des administrateurs et des officers

99. — En règle générale, les administrateurs n'ont droit à aucune rémunération dans l'exercice de leurs fonctions. La raison de cet état de chose est que l'on présume à tort ou à raison que les dividendes qu'ils retirent des actions dont ils sont propriétaires constituent par eux-mêmes une rémunération suffisante. On est forcément conduit à douter de la validité d'un tel raisonnement quand on sait qu'un grand nombre d'administrateurs ne sont pas actionnaires des sociétés dont ils ont la charge. De plus, on peut se demander quel intérêt peut avoir une personne à distraire une partie de son temps pour gérer les affaires d'autrui sans percevoir une légitime compensation. Aussi les statuts ou les by-laws des sociétés prévoient-ils des clauses relatives à la rémunération des administrateurs. Dans la pratique, ils sont défrayés des dépenses encourues pour assister aux séances du Conseil d'administration et ils perçoivent des jetons de présence pour chacune des réunions à laquelle ils assistent. Ces jetons de présence sont peu importants, de l'ordre de 50 à 100 \$ et de 250 \$ dans certaines grandes sociétés. Mais on assiste depuis quelques années à une tendance à l'élévation de leur montant car les sociétés tiennent à s'attacher les services de personnalité de premier plan dont la présence à leur Conseil peut être la source d'un lustre supplémentaire ou de profits nouveaux (1). Il convient de signaler que les administrateurs sont en droit de demander à leur société le paiement des services qu'ils lui ont rendus en dehors du cadre de leurs fonctions normales, pourvu toutefois qu'il ait été prévu qu'ils recevraient une rémunération. Il faut, en outre, que la résolution autorisant l'administrateur à agir de la sorte ait été votée au cours d'une réunion du Conseil, en son absence. S'il a participé au vote ou même s'il a été simplement présent sans y prendre part, la résolution peut être annulée sur la simple demande de la société ou d'un actionnaire, si cet administrateur exerce une influence prépondérante au sein du Conseil (2).

(1) Copelan et Towl, *The Board of Directors and Business Management*. Harvard Business School, 1947, p. 152 et s.

La Ford Motor Company verse à chaque administrateur externe une rémunération annuelle fixe de 7500 \$, à laquelle s'ajoutent les jetons de présence qui sont de 250 \$ par séance (Ford Motor Company 1961 Annual Report). Par contre, la General Electric Company est moins généreuse bien que son Conseil soit pratiquement composé d'« outside directors ». Ceux-ci ne perçoivent que 2500 \$ par an plus les jetons de présence qui se montent à 200 \$ par séance.

(2) Cf. *Globe Woolen Co v. Utica Gas et Electric Co.* précité.

100. — Un grand nombre d'administrateurs consacrent tout leur temps à la direction et la gestion de leur société, c'est le cas, en particulier, des inside directors, c'est-à-dire des administrateurs qui sont en même temps des officers, donc des salariés de l'entreprise. Mais la rémunération qu'ils perçoivent doit être fixée soit par les actionnaires lors de l'assemblée générale, soit par une clause des statuts ou des by-laws auxquels ceux-ci ont donné leur consentement. Ils peuvent également donner au Conseil délégation du pouvoir de déterminer le montant des salaires des administrateurs et des officers. C'est d'ailleurs la pratique la plus courante. Ici encore, les règles relatives aux relations entre la société et un administrateur intéressé s'appliquent. Pour être valable, la résolution fixant le salaire d'un ou plusieurs administrateurs, doit être votée par la majorité du Conseil sans le concours de celui ou de ceux qu'il s'agit de rémunérer. La rémunération doit, en outre, avoir été fixée par avance, les administrateurs n'ayant aucun pouvoir pour voter après coup une rémunération quelconque pour service rendu car on considère qu'il y aurait là un détournement des fonds sociaux. Cependant, cette règle ne s'applique pas lorsqu'il a été prévu que le salaire fixé ne constituerait qu'un minimum et que des suppléments de rémunération seraient ultérieurement accordés. Dans ce cas, les administrateurs peuvent légitimement déterminer le montant du supplément pourvu qu'ils le fassent raisonnablement et que les services pour lesquels il a été prévu aient effectivement été rendus (1). Les actionnaires auront d'ailleurs à approuver en connaissance de cause cette résolution.

101. — Outre les salaires qu'elles leur versent, les sociétés américaines ont très souvent l'habitude de donner à leurs administrateurs des suppléments de rémunération sous forme de boni (bonus). Par ce terme, on entend généralement une participation aux bénéfices de l'entreprise, qui peut être importante. C'est ainsi que les administrateurs de la Ford Motor Company (2) ont perçu à titre de boni, en sus de leurs salaires, les sommes suivantes :

Noms et qualités	Salaires	Boni
Ernest R. Breech, Président du Conseil.....	\$ 185.000	\$ 300.000
John S. Bugas, Vice-Président de la Sté.....	115.000	225.000
Irving A. Duffy, Vice-Président de la Sté.....	115.000	225.000
John Dykstra, <i>id.</i>	116.667	285.000
Benson Ford, <i>id.</i>	120.000	200.000
Henry Ford II, Président de la société.....	185.000	300.000
William C. Ford, Vice-Président de la Sté.....	73.750	125.000
William T. Gossett, <i>id.</i>	125.833	265.000
Robert S. McNamara, <i>id.</i> (3).....	125.833	285.000
Théodore O. Yntema, <i>id.</i>	115.833	225.000

(1) Cf. *Fogelson v. American Woolen Co.*, 170 F. 2d 660 (1948).

(2) *Ford Motor Company. Proxy Statement*, 19 avril 1960, p. 11.

(3) Actuel ministre de la Défense du Président Kennedy.

Cette pratique du boni est commune dans les grandes sociétés car elle tend à stimuler la loyauté, l'activité et l'énergie des employés en leur donnant un intérêt plus substantiel que celui auquel ils auraient été en droit d'espérer s'il s'agissait d'une rémunération fixe. Le but du boni, dont le montant dépend des bénéfices, est de créer l'esprit maison. Lorsque le boni est raisonnable, il se traduit par un accroissement des bénéfices de l'employeur et de la rémunération des employés, lesquels deviennent plus soucieux des intérêts de l'entreprise puisque toute amélioration de la situation financière de celle-ci se traduit pour eux par une augmentation de leurs salaires indirects. Quoi qu'il en soit, de même que la rémunération ordinaire, le boni doit être fixé soit par l'assemblée générale des actionnaires ou par le Conseil d'administration quand délégation lui en est faite, soit par les statuts. Mais la pratique de la fixation du boni par le Conseil d'administration est la source de nombreux procès, les administrateurs ayant quelquefois tendance à abuser du pouvoir qui leur est ainsi donné au détriment des intérêts légitimes des actionnaires.

De la jurisprudence on peut tirer les règles qui président à la détermination du montant du boni. Celui-ci doit être proportionnel aux capacités de l'administrateur ou de l'officier, aux services rendus et au temps consacré à la société, aux responsabilités assumées et au succès remporté, aux bénéfices réalisés par la société, à l'accroissement de son chiffre d'affaires ou à l'amélioration de la qualité de ses affaires (1). Il y a donc là un ensemble de faits que le juge appréciera souverainement eu égard aux circonstances de l'affaire. En d'autres termes, le boni doit être établi en fonction des services réellement rendus à la société et ne pas constituer une libéralité faite au détriment des actionnaires au moyen des fonds sociaux. En conséquence, les tribunaux se réservent le droit de suspendre l'application des by-laws ou des résolutions du Conseil d'administration fixant l'importance du boni quand le montant de ce dernier est par trop préjudiciable aux intérêts des actionnaires. Ainsi la Cour Suprême des Etats-Unis a suspendu l'application des by-laws de l'American Tobacco Company qui permettaient la distribution, à titre de boni, de 840.000 \$ au Président, en sus de son traitement qui se montait à 168.000 \$, et de 1.830.000 \$ aux cinq Vice-Présidents, en sus de leurs émoluments dont le montant atteignait 700.000 \$ (2).

102. — Il est une autre pratique très répandue aux Etats-Unis qui permet de donner aux administrateurs et aux officiers de la société un supplément de rémunération. Il s'agit des options d'achat d'actions de la société (stock purchase plan) à un cours déterminé. Là encore, l'accord des actionnaires est

(1) Cf. *Godley v. Grandall & Godley*, 212 N. Y. 121, 105 N. E. 818 (1915).

(2) Cf. *Rogers v. Hill*, 60 F. 2d, 109 (C. C. A. 2d, 1932).

nécessaire pour la validité de cette opération, soit que cet accord ait été donné sous forme d'une résolution votée par l'assemblée générale, soit que les actionnaires l'aient délégué par avance au Conseil. Les stock purchase plans n'ont pas une durée illimitée. Dans la plupart des cas, les intéressés ont trois ans pour exercer leur option et lever les titres qui sont des actions de la société que celle-ci possède en portefeuille (treasury shares). Passé ce délai, l'option d'achat n'est plus valable. Cette pratique a rencontré un vif succès car les sociétés cherchent à développer le plus possible l'actionnariat de leurs employés estimant à juste titre que ceux-ci auront d'autant plus à cœur de défendre les intérêts de l'entreprise qu'ils en seront propriétaires pour une partie.

Dans la pratique, les choses se passent de la façon suivante. A la suite du vote de l'assemblée générale qui a donné naissance au stock purchase warrant, le Conseil d'administration désigne un comité qui sera chargé d'en administrer le fonctionnement. Ce comité fixe, dans les limites décidées par les actionnaires, le nombre d'actions qui pourront pendant une période déterminée être acquises par les bénéficiaires de l'option. Il fixe également le prix d'achat des titres en se fondant sur le cours moyen de leur valeur à la Bourse de New-York à une date donnée. Les bénéficiaires peuvent exercer immédiatement leur option s'ils le désirent. Ils peuvent également attendre. Le jour où ils prennent la décision de la lever, ils acquièrent les titres au cours arrêté par le Conseil ou le Comité et non pas au cours du Stock Exchange. Voici, à titre indicatif, le montant des actions acquises par les administrateurs et les Officers de la Ford Motor Company au cours de l'exercice 1960 (1).

Nom des personnes ou groupes bénéficiaires	Date ou période de l'acquisition	Nombre de titres acquis et prix d'acquisition		Cours de l'action à la Bourse de New York au jour des achats
		21 \$	47,43 \$	
Théodore O. Yntema.....	15 mars 1960	6.000		73,62 \$ 75,12 \$
Irving A. Duffy	10 mai 1960	12.000		65,37 \$ 66,87 \$
John S. Bugas	12 septembre 1960	12.000		63,75 \$ 64,50 \$
Autres administrateurs et of- ficers (y compris les sus- nommés)	1/1 au 31/3/1960	6.000		69,37 \$ 92,87 \$
	1/4 au 30/6/1960	12.000		64,37 \$ 74,87 \$
	1/7 au 30/9/1960	14.700		60,63 \$ 70,25 \$
	1/10 au 31/12/1960		2.000	62,12 \$ 68,50 \$
	1/1 au 1/3/1961		11.600	63,75 \$ 76,25 \$

(1) Cf. *Proxy Statement*, 25 avril 1961, p. 12. Les cours de 21 \$ et de 47,43 \$ s'expliquent par le fait qu'ils concernent des options d'achat d'actions qui avaient été autorisées par l'assemblée générale en 1953 et en 1955. Le comité chargé de l'administration de chacun de ces plans avait donc à ces époques déterminé le prix des actions en se fondant sur leur cours moyen à la Bourse de New-York et les bénéficiaires ont donc acquis leurs titres à des cours très inférieurs à ceux du marché à l'époque à laquelle ils ont levé leur option.

Ce tableau montre combien l'existence de stock purchase warrants est profitable pour les administrateurs et les officers. Les intérêts légitimes des actionnaires peuvent donc être lésés lorsque la disparité entre le cours d'acquisition par l'administrateur, l'officier ou l'employé bénéficiaire, est par trop importante. Aussi, les tribunaux se réservent-ils le droit, comme ils le font pour la détermination du boni, de suspendre l'application des plans d'achat d'actions à option lorsqu'ils estiment que celle-ci permet aux bénéficiaires de réaliser des profits sans rapport avec les services effectivement rendus (1).

Pour résumer cette question de la rémunération des administrateurs et des officers, lorsque le Conseil se vote à lui-même ou accorde aux employés supérieurs de la société, des salaires ou des suppléments de rémunération en vertu de la délégation qui leur en est faite directement ou indirectement par l'assemblée générale des actionnaires, les tribunaux se réservent le droit de vérifier si les sommes ou les avantages ainsi perçus sont « raisonnables et loyaux » (2). Ils ne le feront d'ailleurs que sur la demande d'actionnaires mécontents qui exerceront une action quasi-sociale (*derivative suit*), c'est-à-dire après avoir préalablement demandé à la société de ne pas appliquer les dispositions des statuts ou des *by-laws* relatives aux rémunérations, qui lèseraient leurs intérêts. Si elle réussit, cette action profite à tous les détenteurs de titres de la même catégorie que ceux des actionnaires demandeurs.

103. — Après les scandales financiers qui éclatèrent pendant la grande crise de 1929 et qui secouèrent de très grandes sociétés comme la Bethlehem Steel Corporation, la National City Bank, la General Motors Corporation, la National Cash Register Company et l'American Tobacco Company, le gouvernement fédéral a été amené à prendre des mesures très sévères pour protéger les intérêts des épargnants. Aux termes de la Règle X-14 du Securities and Exchange Commission, toute société dont les titres sont l'objet de cotations en Bourse ou de transactions inter-étatiques, à l'exception des titres émis par les entreprises dotées d'un statut juridique spécial comme les banques ou les compagnies de transports ferroviaires, doit publier un prospectus indiquant, outre certains renseignements financiers, les informations suivantes :

1) les noms des administrateurs et des officers détenant plus de 10 % d'une catégorie de titres de la société, ou d'obligations convertibles en actions, ou ayant une option d'achat de titres ;

2) le montant de leur rémunération et des avantages indirects qu'ils peuvent avoir : boni ou participations aux bénéfices, contrat de direction ou de louage de services.

(1) Cf. *Scott v. P. Lorillard Co.*, 109 N. J. Eq. 417, 157 Atl. 388 (1931).

(2) Cf. *Rogers v. Guaranty Trust Co.*, 288 U. S. 123, 53 S. Ct 295, 77 L. Ed. 652 (1933).

En outre, au moment de l'assemblée générale, lorsque le Conseil sollicite les pouvoirs en blanc des actionnaires, le proxy statement qui est adressé à ces derniers doit, en vertu des dispositions de la Règle X-14 de la Securities and Exchange Commission, indiquer :

1) le montant des sommes versées ou mises de côté, durant l'année fiscale envisagée, par la société ou par l'une de ses filiales, en rémunération des services rendus par ceux des administrateurs dont la rétribution globale (non compris les sommes versées pour les pensions de retraite) dépasse 25.000 \$, par les trois officers les mieux rémunérés de la société dont la rétribution globale (non compris les sommes versées pour les pensions de retraite) dépasse 25.000 \$ et par ceux qui, considérés collectivement, ont occupé un poste d'administrateur ou d'officier au cours de la même année ;

2) le montant de la pension annuelle payable au moment de la retraite à chacune des personnes ci-dessus énumérées ;

3) le montant le plus élevé de l'endettement contracté par un administrateur ou un officer à l'égard de la société et le taux d'intérêts s'y rapportant.

4) les modalités de l'accord conclu entre la société et l'un de ses administrateurs ou officers en vertu duquel celui-ci reçoit de sa société ou de l'une de ses filiales, des valeurs, des options d'achat d'actions (stock purchase warrant) ou tout autre bien ou droit (1).

Quand il existe une option d'achat d'actions, le proxy statement doit préciser la nature et le montant des titres qui en seront l'objet, les prix de souscription, la durée de l'option et la valeur boursière des titres au moment où l'option a été levée (2).

Ces dispositions ont pour but de protéger les actionnaires en obligeant les dirigeants des sociétés à dévoiler le montant réel des avantages dont ils jouissent en vertu de leurs fonctions. De ce fait, les actionnaires savent réellement à quoi s'en tenir et s'ils estiment que la rémunération est disproportionnée eu égard à la nature des services rendus, il leur est facile, lors de l'assemblée générale, de refuser de voter les résolutions proposées par le Conseil d'administration qui auraient pour objet l'application ou la création de participations bénéficiaires ou d'options d'achat d'actions peu justifiées. Par conséquent, la publicité prévue par la Règle X-14 est, en pratique, extrêmement efficace. « Elle constitue le plus sûr moyen pour les actionnaires de s'opposer aux abus qui, en ce domaine comme en bien d'autres, peuvent résulter des pouvoirs très larges dont disposent les administrateurs et les officers à l'intérieur des sociétés (3). »

(1) Règle X-14, § 7.

(2) Règle X-14, § 11.

(3) Cf. Heurteux, *op. cit.*, p. 270.

CHAPITRE V

LES POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Section I. — Notions générales

104. — Il est évident que la société, étant une personne morale, ne peut agir que par l'intermédiaire de son représentant qualifié qui est, ainsi que nous l'avons vu, le Conseil d'administration. Il est donc nécessaire que celui-ci dispose d'un certain nombre de pouvoirs pour réaliser l'objet en vue duquel la société a été constituée. En ce domaine, on peut dire que les lois américaines font preuve du libéralisme le plus grand. En effet, abstraction faite des mesures édictées par la Securities and Exchange Commission pour la sauvegarde des droits des actionnaires de sociétés dont les titres sont l'objet d'une cotation en Bourse, et de lois réglementant un point bien particulier (1) les Etats laissent aux fondateurs et aux associés la libre détermination des pouvoirs qu'ils entendent conférer au Conseil d'administration. Aussi, ceux-ci ne se privent-ils pas de profiter de la latitude qui leur est accordée et les statuts et les by-laws contiennent-ils des listes importantes de pouvoirs dont l'énumération n'est d'ailleurs pas limitative, sauf évidemment dans les sociétés qui ont un objet très particulier, telles les entreprises de transports ferroviaires, les compagnies d'assurances ou les banques par exemple. De son côté, la jurisprudence fait preuve du même libéralisme. C'est ainsi qu'un arrêt de la Cour d'Appel de New-York qui fait autorité en la matière, énonce : « Dans les limites de l'autorité que leur confère la charte (d'incorporation), les administrateurs réunis en Conseil, ont les pouvoirs les plus étendus de gestion et de direction... » (2). Le Conseil d'administration est donc l'autorité suprême de la société. En conséquence, toute transaction, tout contrat qui a un rapport quelconque avec l'objet social entre dans le domaine d'action des administrateurs.

(1) Cf. ce que nous dirons ultérieurement sur les Blue-sky Laws. Ch. 7.

(2) Cf. *Beveridge v. New-York Elevated Railway Company*, 112 N. Y. L., 19 N. E. 489 (1889).

105. — De nombreux auteurs ont dressé la liste des principaux pouvoirs qui leur sont impartis. De l'ensemble de la Doctrine, on peut tirer les principes suivants. Le Conseil d'administration est seul habilité à :

- 1° choisir et nommer les directeurs et les principaux employés de la société ;
- 2° leur déléguer certains pouvoirs ;
- 3° nommer des comités pour l'aider dans sa tâche de gestion et de direction ;
- 4° contrôler la rémunération des directeurs et principaux employés de la société ;
- 5° conclure les contrats pour le compte de l'entreprise ;
- 6° déclarer le dividende et en ordonner le paiement et ses modalités ;
- 7° émettre les titres de la société ;
- 8° élaborer la politique financière, industrielle, commerciale et sociale ;
- 9° contrôler la gestion des directeurs et principaux employés ;
- 10° et enfin, exercer tous autres pouvoirs conférés par la charte.

Ces pouvoirs, aussi étendus soient-ils, ne concernent que l'administration et la gestion normales de la société. Les actionnaires n'élisent en effet les administrateurs que parce qu'il leur est impossible, en raison de leur grand nombre et de leur dispersion, de gérer eux-mêmes la société dont ils sont en fin de compte les véritables propriétaires. L'avantage de la forme sociale est de permettre à un petit nombre de personnes d'exercer une meilleure gestion pour le plus grand profit de l'ensemble des associés. Il est donc évident que les actionnaires conservent pour eux le droit d'apporter des changements au contrat social. Cela est si vrai que la clause que l'on insère généralement dans les statuts, aux termes de laquelle : « tous les pouvoirs sociaux sont conférés au Conseil d'administration qui les exerce personnellement ou les délègue aux directeurs de la société », est interprétée par l'unanimité de la Doctrine et de la Jurisprudence comme ne se référant qu'aux seuls pouvoirs de gestion et de direction ordinaires. Elle est exclusive du pouvoir d'apporter des modifications fondamentales dans la structure et l'organisation sociale, telles, par exemple, le changement de l'objet de la société, l'augmentation de la responsabilité pécuniaire des actionnaires, ou la dissolution de l'entreprise, pour lesquelles la loi dispose qu'elles doivent être le fait concerté des actionnaires et des administrateurs.

106. — Dans l'exercice des pouvoirs qu'ils détiennent de la loi, des statuts ou des by-laws, les administrateurs réunis en Conseil n'ont à subir ni contrôle ni limitation de la part des actionnaires. Le seul contrôle que ceux-ci peuvent exercer sur leurs représentants est celui qui résulte de l'exercice de leur droit de vote lors de l'élection au Conseil et lors de chaque assemblée géné-

rale ordinaire ou extraordinaire. Hors ce cas et celui de malhonnêteté de la part d'un administrateur sur lequel nous reviendrons à propos de la responsabilité de ce dernier, ils sont sans aucun pouvoir. Même si la majorité des actionnaires se réunissait pour obliger le Conseil à conclure un contrat particulier, celui-ci serait sans valeur juridique. En effet, les administrateurs sont choisis *intuitu personae*. Nous avons vu dans une section précédente combien étaient détaillés les renseignements que chacun d'eux devait fournir. Les actionnaires savent donc à quoi s'en tenir à leur égard et c'est la raison pour laquelle ils les ont élus au Conseil. Ils leur ont fait confiance et celle-ci doit être totale, les administrateurs étant préjugés mieux placés pour savoir où réside l'intérêt réel de la société. En conséquence, dans la mesure où ils exercent réellement les pouvoirs dont les associés leur ont fait délégation, ceux-ci ne peuvent plus agir ni se substituer à eux. Toute tentative de la part des actionnaires qui aurait pour objet de passer outre aux pouvoirs du Conseil serait nulle car elle violerait le pacte social auquel tous ont donné leur adhésion. Le seul moyen pour eux de faire prévaloir leurs vues est d'émettre un vote hostile au Conseil lors de l'assemblée générale soit en se prononçant contre les administrateurs dont le mandat vient à renouvellement, soit en suscitant l'élection de candidats qui représenteront mieux les intérêts de la majorité. On doit, néanmoins, reconnaître que cette dévolution, à un nombre restreint de personnes, de la totalité des pouvoirs de gestion et de direction ordinaire de la société a pour but essentiel la protection des actionnaires par le moyen d'une unité d'administration. Aussi ceux-ci peuvent-ils renoncer à se prévaloir de la sollicitude de la loi à leur égard et prendre en mains la direction de la société par un vote obtenu à l'unanimité de l'assemblée générale, ce qui est difficilement possible pour ne pas dire impraticable dans les sociétés de quelque importance dont les titres sont largement répartis dans le public.

107. — Par ailleurs, les pouvoirs du Conseil d'administration sont nécessairement limités par une notion originale du droit commercial anglo-saxon qui est celle de l'« *Ultra Vires* ». Cette théorie, dont l'origine remonte aux précédents du droit britannique, a, peu à peu, été dégagée par la Jurisprudence. Bien qu'elle ne joue plus un rôle primordial de nos jours en raison des nombreuses dispositions législatives qui sont venues en diminuer la portée et porter remède aux difficultés juridiques dont son interprétation trop stricte par certains tribunaux avait été la cause, elle a été très importante et mérite à ce titre quelques développements.

Pendant toute la durée de l'ère coloniale et jusqu'au milieu du XIX^e siècle environ, les sociétés étaient fondées par un acte législatif émanant de la législature de l'Etat dans lequel elles étaient incorporées et allaient exercer leurs activités. La charte qui leur donnait naissance, définissait de manière précise et sans aucune équivoque, le ou les objets de la société et les pouvoirs

nécessaires pour les réaliser de telle sorte que tous savaient clairement à quoi s'en tenir à leur sujet. Dans l'exercice des fonctions qu'ils remplissaient en vertu de leur mandat, les administrateurs avaient leurs pouvoirs limités par les termes mêmes de l'instrument émanant du pouvoir législatif (1). Mais les choses ont évolué et les lois générales d'incorporation des sociétés sont venues prendre la place des lois particulières qui sont désormais interdites par la législation de la majorité des Etats. Dans l'état actuel du droit, la puissance publique n'intervient plus que pour sanctionner et officialiser l'accord de volonté des parties. Cet accord se traduit sous la forme de statuts enregistrés qui énumèrent les pouvoirs nécessaires à la réalisation du ou des objectifs que se sont fixé les fondateurs de la société et cette énumération limite les pouvoirs du Conseil d'administration. Cependant, même s'ils ne sont pas expressément mentionnés dans les statuts, certains pouvoirs sont considérés comme nécessaires et complémentaires pourvu qu'on puisse raisonnablement les rattacher à l'objet principal de la société ; c'est le cas notamment du pouvoir de contracter, d'acquérir ou de vendre des biens immobiliers, d'engager la société comme garant, etc. Ces pouvoirs implicitement reconnus lorsqu'ils ne figurent pas dans les statuts, engagent la société au même titre que ceux qui y sont énumérés. Ce ne fut pas toujours le cas. On a, en effet, longtemps considéré que tout acte ou contrat d'un administrateur qui dépassait les limites des pouvoirs sociaux contenus dans les by-laws et les statuts de la société était « *ultra vires* ». Bien qu'étant parfaitement licite en lui-même, il ne pouvait engager la société pour le compte de qui il avait été passé. Prenons un exemple pour illustrer cette notion : l'administrateur d'une entreprise forestière acquiert un navire de charge pour le compte de celle-ci. Si une clause des statuts autorise l'acquisition de tous matériels destinés au transport des coupes de bois, l'acte est parfaitement régulier et produira tous ses effets, même si l'éloignement des concessions forestières de la société rend cet achat parfaitement inutile. En revanche, si les statuts ne contiennent aucune disposition à ce sujet, cet achat doit être considéré comme engageant uniquement la responsabilité personnelle de l'administrateur car il est sans rapport avec l'objet social ; la société poursuivie par le vendeur du navire ou son constructeur pourra exciper que l'acte est « *ultra vires* ». Tel est brièvement exposé le principe de la théorie. Mais les tribunaux l'ont également appliquée aux contrats ou conventions conclus en violation des interdictions édictées dans l'intérêt général. Cette interprétation est de nos jours rejetée : on considère, en effet, que les actes illicites tels que la vente de narcotiques ou l'importation de main-d'œuvre étrangère sont nuls de plein droit comme contrevenant à une loi d'ordre public que nulle personne physique ou morale ne sau-

(1) Cf. *Abbot v. Am. Hard Rubber Co. et Al.*, 33 Barb. 578, p. 591 (N. Y. 1861).

rait transgresser, sans qu'il faille faire intervenir la Doctrine de l'Ultra Vires. Les tribunaux ont également déclaré « ultra vires » des contrats conclus entre un administrateur agissant au nom et pour le compte de sa société, en dehors des pouvoirs à lui impartis, et un tiers de bonne foi, en se fondant sur le fait que les statuts étant l'objet de publications légales régulières, le tiers devait nécessairement en avoir connaissance et qu'il ne pouvait donc pas exciper de son ignorance pour contraindre la société à remplir les engagements contractés en son nom (1). Cette interprétation a été également très vivement critiquée par la Doctrine (2) et les tribunaux l'ont écartée (3).

La doctrine de l'« Ultra Vires » a été élaborée pour défendre les intérêts des actionnaires. Les pouvoirs que les statuts énumèrent et les pouvoirs qu'on reconnaît implicitement sont ceux que les actionnaires entendent confier au Conseil d'administration, et rien de plus. Ils sont donc en droit d'attendre que celui-ci ne les dépasse pas et engage la société dans des actes sans rapport avec l'objet pour lequel elle a été fondée. Les tiers qui contractent avec les administrateurs agissant pour le compte de leur société, sont dans le même cas. Si on peut à la rigueur leur opposer les statuts qui sont l'objet de publicités, il n'en est pas de même des by-laws qui réglementent pour partie sinon en totalité les pouvoirs du Conseil et qui ne sont généralement pas publiés. Dès lors, on ne peut pas leur demander de connaître toutes les limitations imposées à l'action des administrateurs. Ils sont, à leur tour, dans l'obligation de faire confiance aux représentants de la société. Et si celle-ci est trahie, ils auront la possibilité, comme les actionnaires, non seulement de demander l'annulation des actes « ultra vires », mais encore d'engager une action pour mettre en œuvre la responsabilité du membre du Conseil coupable de dépassement de pouvoir.

108. — Comme la structure économique d'un pays varie, entraînant des modifications profondes dans la gestion des entreprises, les hommes de loi américains ont pris l'habitude de rédiger les dispositions des statuts et des by-laws relatives à l'objet social et aux pouvoirs du Conseil dans les termes les plus généraux pour éviter que les administrateurs ne commettent des actes « ultra vires ». En outre, comme les administrateurs sont personnellement responsables des contrats ou conventions qui dépassent leurs pouvoirs, ils préfèrent s'en tenir strictement à ceux qu'ils sont autorisés à faire (4). Quand ils ont quelque doute sur la nature d'un acte déterminé, ils demandent aux actionnaires, pour qui la notion d'ultra vires a été élaborée, l'autorisation de le réaliser. Les différentes législations ont tenu

(1) Cf. *Pearce v. Madison et Illinois R. R. Co.*, 21 How. (U. S.) 441, 16 L. Ed. 184 (1889).

(2) Cf. *Fletcher, op. cit.*, § 3427. 36 Yale Law Journal 297-321 (1927). *Montrose J. L., The apparent authority of an agent of a company*, 50 L. Q. Rev. 224-237 (1931).

(3) Cf. *Bissell v. Michigan Southern et N. I. R. Co.* 22 N. Y. 258 (1923).

(4) *Mc Carty v. Love*, 145 Missouri 330 (1927).

compte des enseignements de la Doctrine et de la Jurisprudence. Le Vermont a promulgué une loi de 1915 aux termes de laquelle tout acte conclu pour le compte d'une société avec l'autorisation du Conseil d'administration, doit être considéré comme l'acte de la société et ne peut pas être déclaré *ultra vires*, même s'il dépasse les pouvoirs réellement impartis au Conseil (1). Le *Modern Business Corporation Act* § 11-1 va encore plus loin en stipulant d'une part que les dispositions des statuts ou des *by-laws* ne sont pas opposables aux tiers, et, d'autre part, que les pouvoirs des sociétés et par conséquent des administrateurs, sont généraux et ne souffrent d'autres restrictions que celles édictées dans l'intérêt général. Ces dispositions ont été reprises par les législations de nombreux Etats. En Californie, par exemple, il est interdit à la société d'opposer aux tiers les limitations apportées aux pouvoirs du Conseil par les statuts (2).

109. — Les tribunaux font quelquefois appel à la doctrine de l'« *Ultra Vires* » pour limiter le pouvoir discrétionnaire des administrateurs même à l'occasion d'actes parfaitement licites et autorisés par les statuts (3). Aussi, convient-il avant d'en terminer avec ce point, de donner quelques éclaircissements sur les effets des actes « *Ultra Vires* ».

Lorsqu'un contrat « *ultra vires* » a été conclu et que les parties l'ont exécuté, on le considère comme parfaitement valable. En revanche, s'il n'y a pas eu de commencement d'exécution il sera purement et simplement annulé tant à la demande de la société que du tiers avec lequel il a été conclu. Ces deux cas sont très simples et n'appellent aucun commentaire. Plus compliquée est la situation qui se présente lorsque le contrat a été totalement ou partiellement exécuté par l'une des parties. Il y a, en effet, une divergence d'opinion entre la Cour suprême que suit une minorité de tribunaux, et la majorité des décisions jurisprudentielles. La Cour suprême décide que lorsqu'un contrat « *ultra vires* » a été partiellement exécuté par l'une des parties qui demande à son cocontractant de remplir ses obligations, le défendeur pourra exciper du vice qui affecte le contrat. En conséquence, le demandeur ne pourra pas utiliser les voies de droit que lui ouvrirait le contrat, mais n'aura à sa disposition qu'une action quasi contractuelle en répétition de l'indû (4). La majorité des tribunaux décide, en revanche, que le contrat est pleinement exécutoire et que le défendeur ne peut pas se retrancher derrière la théorie de « l'Ultra Vires » pour se soustraire à ses obligations contractuelles (5).

(1) Cf. Vermont Pub. Acts, 1915, N° 141, § 15.

(2) Cf. California Civil Code, § 345.

(3) Dodge v. Ford Motor Co., 204 Mich. 459, 170 N. W. 668 (1919).

(4) Cf. Central Transp. Co. v. Pullman's Palace Car Co., 139 U. S., 24, Sup. Ct. 478, 35 L. Ed. 55 (1919).

(5) Cf. Withney Arms Co. v. Barlow n° 63, N. Y. 62, 20 Am. Rep. 504.

Section II. — Du droit de regard de l'administrateur sur les documents sociaux

110. — Représentant des actionnaires auxquels le lie une obligation fiduciaire (fiduciary relationship), l'administrateur doit défendre les intérêts de ses commettants en même temps que ceux de la société dont il assume la direction et la gestion. Pour exercer sa mission en parfaite connaissance de cause, il est donc nécessaire qu'il soit au courant des affaires sociales. S'il est un « inside director », c'est-à-dire un administrateur choisi parmi les officers, il n'a aucune difficulté pour se procurer les renseignements qui peuvent lui être utiles : participant intimement à la direction de l'entreprise, il est par conséquent familiarisé avec tous les problèmes intéressant celle-ci. En revanche, un « outside director » qui se contente d'assister aux réunions du Conseil sans prendre une part active à la gestion, peut difficilement mener à bien la mission qui lui incombe. Sans doute, comme ses confrères, aura-t-il connaissance des sujets qui auront été l'objet de discussions au cours des séances ; sans doute, aura-t-il la possibilité de demander des éclaircissements et des renseignements aux officers ou aux membres des divers comités, mais là se borneront les informations qu'il pourra obtenir. Finalement il n'en saura pas beaucoup plus que les actionnaires dont il est supposé défendre les intérêts.

Pour lui permettre d'assurer pleinement sa mission, le droit commun lui reconnaît le pouvoir absolu de prendre connaissance de tous les livres, documents et archives de la société sans que celle-ci puisse s'y opposer (1). Il peut exercer son droit de contrôle et de regard à tout moment sans avoir à justifier d'un motif quelconque, même s'il le fait dans un esprit hostile au Conseil d'administration. Cependant, il doit être de bonne foi et ne pas chercher à s'informer dans un but purement personnel ou qui violerait son obligation fiduciaire vis-à-vis des actionnaires (2).

Dans l'exercice de son droit, l'administrateur peut se faire assister de toutes personnes compétentes dont l'avis lui est nécessaire pour se rendre compte de la situation exacte de la société. Toutefois, les tribunaux se réservent le droit d'écarter, à la demande de la société, celui ou ceux des représentants de l'administrateur qui agiraient dans un esprit hostile ou qui chercheraient à abuser du droit de regard. L'administrateur peut prendre copie de tous les documents, livres et archives sociaux qu'il a examinés ou fait examiner par la personne de son choix.

(1) Cf. *Machen v. Machen & Mayer Co.*, 237 Pa. 213, 85 Atl. 100 (1912).

(2) Cf. *People v. Standard Match Co.*, 208 App. Div. 4, 202 N. Y. Supp. 840 (1924).

Section III. — La déclaration et le paiement du dividende

111. — Le pouvoir qui détient le Conseil d'administration de décider que les résultats de l'exercice permettent de déclarer ou non un dividende et, dans l'affirmative, d'en établir les modalités de paiement, est un des aspects les plus caractéristiques du droit américain. Mais, avant d'en entreprendre l'étude, il est nécessaire de donner quelques aperçus sur la notion de dividende aux Etats-Unis.

Chaque Etat ayant tenu à introduire dans sa législation des règles formelles relatives à la déclaration du dividende, il existe de ce fait de très grandes différences entre les diverses dispositions légales. Néanmoins, il est possible de tirer quelques principes généraux permettant d'établir quatre types principaux de législations selon qu'elles disposent que toute distribution de dividendes sera subordonnée à l'existence d'un « surplus » ou d'un profit, ou encore qu'elles interdisent toute déclaration de dividende qui aurait pour effet de diminuer le capital social ou entraînerait l'insolvabilité de la société.

112. — A) Les législations qui interdisent toute distribution de dividende qui porterait atteinte au capital de la société sont les plus anciennes. Elles dérivent toutes de la décision de la Cour suprême de 1824, dans l'affaire *Wood v. Dummer*, aux termes de laquelle « le capital étant le gage des créanciers, nul dividende ne peut être distribué aux actionnaires tant que les créanciers n'ont pas été entièrement désintéressés » (1). Cette disposition est devenue le droit commun en la matière et a été reprise dans la législation des Etats de New-York, du Maryland, du Kentucky, du Colorado et du Montana (2). La signification exacte de la limitation apportée par ces dispositions au pouvoir du Conseil dépend essentiellement de la définition donnée au terme capital. Les tribunaux ont dégagé trois acceptations du capital.

Dans la première, le capital est égal au capital nominal de la société ou, lorsque les actions n'ont pas de valeur nominale, au capital dont le montant est indiqué par les statuts (*stated capital*).

En second lieu, le capital est assimilé à la contre-partie effectivement reçue par la société en échange des actions qu'elle a émises (3). Il n'y a donc pas lieu de tenir compte de la valeur des titres pour déterminer le montant du capital, ce qui permet la

(1) *Wood v. Dummer*, 3 Mason 308, Fed. Cas. n° 17.944 (C. C.) (1824).

(2) Cf. Bogen, *op. cit.*, p. 783.

(3) Cf. *Goodnow v. American Writing Paper Co.*, 73 N. J. 692, 69 Atl. 1014 (1927).

distribution d'un dividende nonobstant l'absence de « surplus » au bilan.

Enfin, certaines décisions considèrent le capital comme correspondant au montant des fonds propres de la société dont celle-ci dispose au début de la période comptable au cours de laquelle les dividendes sont payés. Dès lors, l'existence d'un déficit antérieur n'est pas un obstacle à la distribution d'un dividende pour l'existence en cours.

113. — B) Les législations qui subordonnent la déclaration d'un dividende à l'existence d'un « surplus » sont les plus nombreuses. Elles sont le droit commun dans les Etats de Pennsylvanie, de l'Ohio, de Louisiane et de Washington. On peut définir le « surplus » comme étant l'excédent des actifs sur le total des engagements et du capital social.

Donc, pour pouvoir en déterminer l'existence, il faut au préalable établir le bilan de l'activité sociale à la fin d'une période considérée. Nous ne reviendrons pas sur ce point puisque les méthodes d'établissement de ce document sont pratiquement les mêmes aux Etats-Unis et en France, exception faite de certains points bien particuliers (1). Il est bien évident que pour qu'un « surplus » apparaisse, il faut absolument que le bilan soit sincère. En cas de litige, les tribunaux se reconnaissent le droit d'en vérifier l'exactitude et la sincérité. Quoi qu'il en soit, lorsque le « surplus » existe, le Conseil peut le distribuer aux actionnaires sous la forme d'un dividende. Mais le « surplus » provient quelquefois, non pas des bénéfices que la société a réalisés dans l'exercice de ses activités, sur la vente d'actifs amortis ou de participations, mais d'opérations et de décisions qui ont trait à la constitution ou à la modification du capital social, tels par exemple que l'émission d'actions avec primes, le bénéfice réalisé par la société sur la vente ou l'achat de ses titres en Bourse, etc., etc... (2). Dans ce cas, la question se pose de savoir si ce surplus, désigné par les auteurs américains sous le nom de « capital surplus » par opposition au « earned surplus » dont nous venons de parler, peut être l'objet d'une déclaration et d'une distribution sous forme de dividende. C'est un cas d'espèce qui dépend de l'origine du « capital surplus ». Ainsi dans les Etats du Maine et de l'Indiana, la loi autorise sans restriction la distribution du dividende pris sur la prime d'émission (paid-in surplus). En revanche, la Californie, l'Illinois, le Michigan et la Pennsylvanie n'autorisent la distribution de ce surplus que sous forme d'actions privilégiées ou ordinaires. En outre, lorsque le « surplus » trouve son origine dans la cession d'actifs à des valeurs supérieures à celles comptabilisées par la société, il n'y a jamais

(1) Les bilans des sociétés dont les titres sont cotés étant établis par des commissaires aux comptes indépendants, qui sont soumis au contrôle de la S. E. C. envers qui ils sont responsables, ceux-ci sont donc exacts.

(2) En ce qui concerne les différentes sources du « capital surplus ». Cf. l'excellent ouvrage précité de Bogen, p. 807 et ss.

de limitation légale à ce genre de pratique car on considère qu'il s'agit là d'une question d'opportunité qui est laissée à la libre appréciation du Conseil.

114. — C) Dans d'autres Etats, les dividendes peuvent être prélevés sur les profits nets de l'exercice écoulé. C'est la règle qui est appliquée en Floride, au Texas, en Georgie, dans le Delaware et dans le New Jersey (1). Par profit net, il faut entendre bénéfice net, c'est-à-dire déduction faite des amortissements, provisions et autres réserves. Il s'agit là d'une notion très proche du droit français, qui a l'avantage de permettre aux sociétés de se dispenser d'apurer les déficits des exercices antérieurs avant de répartir les bénéfices de l'exercice entre leurs actionnaires.

Remarquons que les législations qui autorisent la déclaration et la distribution d'un dividende prélevé sur le « surplus » et celles qui disposent qu'il est conditionné par l'existence d'un profit net sont en réalité très proches les unes des autres et souvent complémentaires. Ainsi, la Californie, l'Arkansas, la Georgie, la Floride, le Delaware et le New Jersey laissent au Conseil le choix entre les deux modes de détermination du dividende.

115. — D) Le quatrième type de législations interdit toute distribution de dividende en cas d'insolvabilité de la société. C'est le cas dans les Etats de l'Illinois, du Massachusetts, de la Californie et de l'Ohio (2). Il semble même que cette disposition soit d'une application générale en l'absence de règle formelle de la loi. Les tribunaux d'équité l'appliquent en se fondant sur le fait que le paiement d'un dividende par une société insolvable constitue un paiement frauduleux à l'égard des créanciers.

La notion d'insolvabilité diffère d'ailleurs selon que l'on se place sur le terrain de l'équité ou que l'on fait jouer les dispositions légales. Dans le premier cas, on considère qu'une société est insolvable lorsqu'elle ne peut pas payer ses dettes échues, c'est-à-dire même lorsqu'elle a des difficultés passagères de trésorerie. C'est la règle édictée par les législations de l'Ohio et du Massachusetts. Dans le second cas, on considère qu'une société est insolvable quand le montant de son actif est inférieur à celui de son passif, déduction faite du capital social. C'est la règle suivie en Californie.

116. — Outre ces dispositions légales, les statuts, les by-laws et, dans certains cas, les contrats obligataires peuvent imposer d'autres restrictions au paiement des dividendes. Une stipulation que l'on rencontre fréquemment limite le droit du Conseil de déclarer un dividende et de le payer avec le « sur-

(1) Cf. N. J. Corp. Act, § 30, as amended 1904. Delaware Gén. Corp. Law (1937), sect. 34.

(2) Cf. Mass. Ann. Laws, ch. 156, § 37. Ohio Gén. Code, § 8623-38. Cal. Civil Code (1933), § 346.

plus » en disposant que les fonds nécessaires à son paiement seront pris sur le montant des sommes reportées à nouveau jusqu'à une date prédéterminée. Une autre disposition stipule également qu'il ne peut avoir lieu à paiement du dividende lorsque ce paiement a pour effet de réduire l'actif court terme au delà d'un certain montant. C'est la disposition que l'on rencontre dans les sociétés qui ont émis soit des emprunts obligataires soit des actions privilégiées.

117. — Après avoir sommairement examiné quelles étaient les différentes sources de fonds sur lesquels le dividende pouvait être pris, il convient de déterminer les modalités de la déclaration de ce dernier. Les administrateurs réunis en Conseil étant les seuls juges de la situation financière de la société, le pouvoir de déclarer que celle-ci permet une distribution du « surplus » ou des bénéfices leur appartient sans partage car il s'agit là de l'exercice du droit de gestion et de direction qui leur est légalement dévolu, sans partage. En conséquence, lorsque les administrateurs assument leurs fonctions raisonnablement et de bonne foi (1), il est pratiquement impossible aux actionnaires d'obtenir, malgré l'existence d'un surplus, la déclaration d'un dividende car les tribunaux évitent de s'immiscer dans ce genre de débat. Ils considèrent, en effet, qu'il s'agit là d'une question d'opportunité dans la gestion financière de l'entreprise, dont l'appréciation appartient au seul Conseil. Néanmoins, ils ont quelquefois admis que les actionnaires étaient recevables à intenter contre le Conseil et la société une action en déclaration et paiement de dividende, en particulier lorsque l'absence de répartition des profits créait un préjudice grave pour les associés en raison du fait que les cours de leurs titres baissaient en Bourse. En d'autres termes, les rares fois où les tribunaux admettent la recevabilité d'une telle action, ils fondent leurs décisions sur le principe d'équité en vertu duquel les administrateurs doivent agir de bonne foi pour le plus grand profit des actionnaires et de la société. Le cas le plus célèbre est sans conteste celui de *Dodge v. Ford Motor Company* (2). La société Ford au capital de 2 millions de \$, avait un « surplus » de 112 millions de \$, dont 52 millions en liquide ou en papier commercial facilement réalisable. Bien que le chiffre d'affaires de la société ait été de 59 millions de \$, son Président, Henry Ford ne voulait distribuer aux actionnaires qu'un dividende dérisoire (1.200.000 \$) eu égard à l'importance du « surplus ». Il entendait employer le solde à de nouveaux investissements destinés à accroître la production et la productivité de ses usines. Un actionnaire minoritaire, la société Dodge, mécontent de la

(1) Morawetz, *Corporations* (2^e édit.), § 460 : « Le pouvoir de décider de cette question appartient en propre aux administrateurs et les tribunaux ne doivent pas l'assumer, sauf en cas de mauvaise foi de la part des administrateurs et s'ils avaient une conception erronée de leurs obligations légales. »

(2) *Dodge v. Ford Motor Co.*, 204 Mich. 459, 170 N. W. 668 (1919).

modicité du dividende proposé, intenta contre la société Ford Motor Company et son Conseil d'administration une instance devant le tribunal d'équité du Michigan qui condamna le défendeur à verser 19 millions de \$ à titre de dividendes à ses actionnaires au motif que : « une société n'est constituée et n'existe qu'au profit des actionnaires. Les pouvoirs des administrateurs doivent tendre à réaliser cette fin. Le pouvoir discrétionnaire des administrateurs doit porter sur le choix des moyens propres à réaliser cette fin mais ne peut aller jusqu'à apporter des changements à la fin elle-même, jusqu'à réduire les profits ou jusqu'à la non-déclaration et la non-distribution de dividendes entre les actionnaires pour affecter les profits à d'autres buts ».

Avant de pouvoir actionner la société et le Conseil en paiement du dividende, l'actionnaire doit leur en faire la demande. Ce n'est qu'en cas de refus de leur part qu'il peut introduire une action en équité contre eux devant un tribunal d'équité car il s'agit là d'une question de fait plutôt que de droit. Le demandeur agit en son nom personnel mais la décision judiciaire profitera à tous les détenteurs d'actions de la même catégorie que les titres appartenant à l'actionnaire mécontent car il s'agit là d'une action quasi-sociale.

118. — La déclaration du dividende résulte d'une résolution votée par le Conseil d'administration à la majorité des administrateurs présents à la réunion ordinaire ou extraordinaire. Cette nécessité d'un vote du Conseil n'est pas absolue. En effet, dans les sociétés dont les titres sont répartis entre un très petit nombre de personnes qui sont toutes administrateurs, l'accord unanime des actionnaires en tient lieu, pourvu toutefois que les créanciers sociaux n'en pâtissent pas.

La déclaration d'un dividende indique généralement son montant, la ou les catégories d'actions qui pourront le percevoir, la date d'enregistrement des actionnaires pour déterminer ceux d'entre eux qui auront le droit de le percevoir et, enfin, sa date de mise en paiement.

119. — A partir du moment où le dividende a fait l'objet d'une déclaration régulière de paiement par le Conseil d'administration, chaque actionnaire est investi d'un véritable droit de créance à l'encontre de la société (1). Si celle-ci tombe en faillite entre le moment de la déclaration et celui du paiement du dividende, les actionnaires viennent au partage de l'actif, pour la part qui leur est due, concurremment avec les créanciers ordi-

(1) Cf. *Mac Laran v. Crescent Planing Mill Co.*, 117 Mo. App. 40, 93 S. W. 819 (1906). « Si une déclaration de dividende est faite régulièrement sur les bénéfices existant au moment où elle est faite, la relation du débiteur et du créancier est établie *ipso facto* entre la société et ses actionnaires, et une créance a pris naissance à l'encontre de la société et en faveur des actionnaires pour le montant des dividendes dus en raison des actions qu'ils détiennent. »

naires auxquels ils sont assimilés. Bien plus, si la société a affecté à un poste spécial de son bilan le montant des sommes destinées au paiement, et si elle tombe en faillite avant que celui-ci n'intervienne, cette affectation crée en faveur des actionnaires un véritable droit de priorité qui les fait passer avant les créanciers ordinaires. Il y a en quelque sorte création d'un fonds garanti (trust fund) qui ne fait plus partie de l'actif social (1). Mais le principe en vertu duquel la déclaration du dividende a pour effet de créer un droit de créance en faveur des actionnaires n'est pas absolu. Tout d'abord, tant que le Conseil d'administration n'a pas rendu sa décision publique, il peut revenir sur elle (2). En second lieu, lorsque le paiement du dividende doit être effectué sous forme de distribution d'actions gratuites, le Conseil d'administration peut à tout moment revenir sur sa décision même après l'avoir rendue publique. Les auteurs, la jurisprudence et le fisc américains considèrent, en effet, qu'il ne s'agit pas là d'un dividende proprement dit, mais simplement d'un fractionnement entre un nombre de titres plus nombreux de la valeur globale de l'intérêt proportionnel de chaque actionnaire sur l'actif social. Enfin, lorsque la déclaration du dividende est illégale ou illicite car elle contrevient à une disposition expresse de la loi ou des statuts, aucune dette ne naît à la charge de la société (3).

120. — La date d'enregistrement des actionnaires a une importance capitale car elle permet de déterminer ceux d'entre eux à qui le dividende devra être payé. Nous avons vu que les actions américaines se présentent sous la forme de titres nominatifs. Comme elles peuvent avoir plusieurs propriétaires successifs qui doivent se faire enregistrer sur le registre *ad hoc* tenu par le Secrétaire de la société, on a estimé qu'il était préférable, pour éviter les contestations possibles, que le Conseil fixât une fois pour toutes la liste des ayants droit. Dès lors, nonobstant les transferts qui ont pu être réalisés entre le moment de la déclaration du dividende et celui de sa mise en paiement effective, la société n'a pas à se préoccuper des changements de propriétaire. Le paiement qu'elle fait au détenteur de l'action régulièrement inscrit sur ses registres est libératoire à son égard (4). Cependant, en cas de cession, si le cessionnaire a informé la société du transfert de la propriété des titres, celle-ci est tenue de payer le dividende, non plus au cédant qui figure encore dans ses registres, mais au nouvel actionnaire, sous peine d'engager sa responsabilité pécuniaire (5). La date d'enregistrement a également pour but de fixer la date à partir de laquelle les titres

(1) *Ibidem*.

(2) Cf. *Ford v. East Hampton Rubber Thread Co.*, 158 Mass. 84, 32 N. E. 1036 (1893).

(3) Cf. *Lapsley v. Marchants' Bank*, 105 Mo. App. 98, 78 S. W. 1095 (1904).

(4) Cf. *Manufacturers' Trust Co. v. Bank of Yorktown*, 156 Misc. 793, 282 N. Y. Supp. 507 (1935).

(5) Cf. *N. Y. Stock Corporation Law as amended 1938*, § 62.

pourront être cotés ex-dividende dans les Bourses de valeurs, généralement deux jours francs avant le détachement du coupon.

121. — Le paiement du dividende peut être effectué sous différentes formes. Tout d'abord, la société peut le verser en espèces ; c'est la pratique la plus courante. Dans ce cas, après avoir annoncé dans la presse la date de mise en paiement, le secrétaire de la société communique au trésorier la liste arrêtée des actionnaires ayants droit. Le trésorier n'a plus qu'à envoyer un chèque du montant à chacun des actionnaires. Dans les grandes sociétés, il s'agit de chèques d'une nature spéciale qui indiquent qu'il s'agit du paiement du dividende. Dans d'autres, les by-laws stipulent que l'actionnaire doit envoyer une lettre à la société lui réclamant le paiement. Ce n'est qu'à la suite de cette demande que le chèque est envoyé.

Le dividende peut être également payé, ainsi que nous l'avons vu, sous forme d'actions de la société. Dans ce cas, celle-ci peut procéder de deux manières : la première consiste à émettre de nouveaux titres qui seront répartis entre les actionnaires au prorata de leurs droits, la seconde à augmenter la valeur nominale des actions ou, quand il s'agit de titres sans valeur nominale, à incorporer le surplus au capital social. Dans l'un et l'autre cas, le paiement du dividende se traduit par une augmentation du capital de la société émettrice (1).

Pour payer les actionnaires, le Conseil peut encore décider de leur distribuer des obligations émises par la société (bond dividend). Cette pratique est assez peu courante car elle a pour résultat d'accroître, d'une part, le passif à long terme de l'entreprise et, d'autre part, la charge des intérêts annuels fixes sans que ce surcroît se traduise par une rentrée de fonds comme c'est le cas pour une émission d'obligations véritable. Le Conseil peut encore répartir le dividende sous forme de promesses écrites (scrip dividend) portant ou non intérêt et dont l'échéance est soit fixe soit laissée à la libre appréciation des administrateurs. Ce mode de paiement est surtout employé par les sociétés qui, ayant réalisé des bénéfices qu'elles désirent investir en totalité, veulent néanmoins assurer la rémunération de leurs actionnaires. Il présente pour la société émettrice un grave danger. Celle-ci peut, en effet, se trouver démunie au moment de l'échéance des scrip dividends. Les dividendes peuvent enfin être payés sous la forme de biens appartenant à la société (property dividend), qui répartit entre ses actionnaires des titres de son portefeuille ou des bons du Trésor, ou même des produits qu'elle fabrique. C'est ainsi que des distilleries ont remis à leurs actionnaires un certain nombre de bouteilles de whisky en paiement de leurs dividendes.

(1) Sur les motifs qui poussent une société à verser un stock dividend, Cf. Bogen, op. cit. p. 791 et ss. La société dont le capital autorisé a été émis dans son intégralité ne peut pas procéder à une distribution de stock dividend, sans avoir été préalablement autorisée par l'assemblée générale à procéder à une augmentation du capital autorisé.

Section IV. — De l'émission de titres

122. — Le deuxième pouvoir original qui appartient au Conseil d'administration est celui de décider librement d'une émission d'actions sans avoir à en référer à l'assemblée générale des actionnaires. Ce droit est la conséquence logique de la structure du capital en droit américain. Aux Etats-Unis, on distingue deux sortes de capital : il y a d'une part le capital autorisé (*authorized capital*) qui correspond à l'engagement maximum qu'on peut attendre des actionnaires et d'autre part le capital émis (*issued capital*) qui est la contre-valeur effectivement versée par les actionnaires en échange de leurs titres. Le montant et la nature du capital autorisé sont indiqués par le certificat d'incorporation (*certificate of incorporation*) délivré par l'autorité de l'Etat dans lequel la société est incorporée, et par les statuts. C'est un des éléments fondamentaux du pacte social et il ne peut donc pas être modifié sans l'accord préalable des actionnaires. Cependant, dans les limites du montant maximum autorisé, le Conseil d'administration décide librement des émissions d'actions qu'il estime nécessaires pour couvrir les besoins immédiats ou futurs de la société. Il fixe sans formalité aucune l'époque, l'importance et les modalités des paiements qui devront être effectués par les actionnaires. En d'autres termes, tant que le montant du capital émis est inférieur à celui du capital autorisé, le Conseil a tout pouvoir pour décider d'une augmentation du nombre des titres émis et de l'augmentation de l'engagement des associés.

123. — Remarquons qu'en ce qui concerne la souscription du capital lors de la constitution de la société, le pouvoir du Conseil n'est pas absolu. Certaines législations d'Etat exigent, en effet, la souscription immédiate d'un certain pourcentage du capital autorisé. D'autres ne requièrent simplement qu'un montant minimum souvent modique, de l'ordre de 500 à 1.000 \$. Le même libéralisme se rencontre au sujet de la libération du capital souscrit avec, toutefois, cette restriction qu'un montant minimum doit être obligatoirement libéré en espèces ou en nature avant que la société puisse commencer son activité. En cas de non libération du minimum exigé par la loi, les administrateurs et, parfois les actionnaires sont pécuniairement responsables envers les créanciers sociaux (1). En outre, lorsqu'il s'agit d'actions ayant une valeur nominale (*par value shares*) il est exigé dans certains Etats que les actionnaires libèrent entièrement leurs titres pour le montant du nominal (2).

(1) Cf. Ark. Digest Stat. 1937, § 2185 ; Georgia Civ. Code, § 2200 ; Idaho Code Ann., § 29-110 ; Ill. Laws 1933, p. 328, § 42 (e) ; Iowa Code 1931, § 8362 ; Minn. Bus. Corp. Act 1933, § 7492-12 ; Ohio Gen. Corp. Act, § 8623-13 et 121 ; Wis. Stats. 1937, ch. 180, § 180-06 (4).

(2) Cf. Ill. Bus. Corp. Act, § 17 ; Mich. Stat. Ann., § 21-18 et 21-21 ; Minn. Bus. Corp. Act, § 14-111 ; N. Y. Stock Corp. Law, § 69 ; Unif. Bus. Corp. Act, § 15-3.

124. — Lorsque les actionnaires participent à la constitution ou à l'augmentation du capital par des apports en nature (immeubles, installations industrielles, brevets, licences, etc..) ou au moyen de prestations de services (conseils juridiques ou promotion de l'entreprise, par exemple), dans la plupart des Etats le Conseil estime librement la valeur de ces apports et fixe lui-même le nombre et la nature des titres qui doivent être remis en contrepartie aux actionnaires. Sa responsabilité n'est engagée qu'au cas d'évaluation frauduleuse (*watered Stock*). Il convient ici d'ouvrir une parenthèse historique et humoristique sur l'origine des termes « *watered stock* ». Le mot *stock* en anglais signifie également action de société et bétail. L'expression « *watered stock* » remonte à une anedocte vieille d'un siècle déjà. Daniel Drew, qui fut l'un des principaux concurrents et adversaires les plus acharnés du Commodore Vanderbilt dans sa lutte pour la prise de contrôle de la Harlem Railway et de la New-York and Hudson River Railway, exerçait le métier fort lucratif de marchand de bestiaux. Ayant un jour appris que Henry Astor, le plus important boucher de New-York, avait besoin de bétail, Drew arriva un jour avec un troupeau aussi efflanqué que sa personne. Dans la nuit, il répandit sur le sol du sel que le bétail mangea avidement. Le lendemain matin, il interdit à ses conducteurs de donner à boire aux bestiaux puis il fit prévenir Astor qu'il avait un troupeau de bêtes grasses à lui vendre. Rendez-vous fut pris entre les deux hommes. Quelques instants avant l'arrivée d'Astor, on abreuva les bœufs. Mourant de soif, ils se précipitèrent sur les abreuvoirs et absorbèrent de l'eau comme des éponges. Quand Astor arriva, il trouva un troupeau bien dodu que Drew lui vendit un prix fort. C'est de cette supercherie de marchand de bestiaux que Wall Street tira l'expression « *watered stock* ». Quoi qu'il en soit, les administrateurs sont pécuniairement responsables s'ils ont frauduleusement, c'est-à-dire en parfaite connaissance de cause, surévalué les apports (1).

125. — Pour éviter la surévaluation, certaines législations d'Etat, destinées à protéger les épargnants-actionnaires, prévoient un contrôle administratif portant sur la correction de l'estimation des apports. A cet effet, les sociétés doivent faire enregistrer auprès d'une autorité administrative, généralement le Secrétaire de l'Etat, un prospectus indiquant pour chacune des catégories de titres ou des actions de la société, la nature des biens apportés et un grand nombre d'autres renseignements qui permettront aux actionnaires et aux créanciers sociaux de se faire une idée exacte de la situation financière de l'entreprise. Quand les actions doivent être offertes au public, il est quelquefois nécessaire que l'autorité administrative donne son consentement ; dans d'autres Etats, on exige simplement de la société

(1) Cf. N. O. Comp. Laws (1913), § 4528 ; La. Gen. Stat. Ann. (1939), § 1100 ; Min. Stat. Mason. Supp. 1938, § 7492-14 et 15.

qu'elle attende un certain délai avant de répartir ses titres dans le public. Si passé ce délai l'autorité administrative n'a pas émis d'avis contraire, l'émission peut commencer. Ces lois d'Etat, appelées Blue Sky Laws (1) par les auteurs américains, ne s'appliquent évidemment que dans les limites territoriales de l'Etat qui les a promulguées. Quand il s'agit de l'émission de titres cotés en Bourse ou émis par des sociétés ayant une activité s'exerçant sur plusieurs Etats, ce sont les règles édictées par la Securities and Exchange Commission qui s'appliquent alors. Dans ce cas, le Conseil d'administration doit déposer auprès de la Commission un document, appelé Registration Statement qui contient un grand nombre d'information concernant notamment la nomenclature complète des apports, l'évaluation qui en est faite et les catégories de titres émis en contre-partie (2). Les actions ne peuvent être offertes au public que vingt jours après le dépôt du Registration Statement auprès de la Commission. Ce délai peut être écourté si la Commission estime que le document est parfaitement en règle et qu'il est parfaitement compréhensible pour un investisseur moyen. En outre, le Conseil doit publier un prospectus qui est un résumé du Registration Statement et qui en tient lieu à l'égard du public tant que la Commission n'a pas rendu son avis sur ce document. Beaucoup plus que les réglementations, la publicité constitue un frein efficace aux pratiques frauduleuses dont s'accompagne souvent l'évaluation des apports.

126. — Il existe également aux Etats-Unis des actions sans valeur nominale (no par value shares) qui ont connu un grand succès pendant les années 1930-1940 car elles présentent le triple avantage de donner une idée plus proche de la réalité de la valeur du titre, de représenter exactement la part proportionnelle que l'actionnaire possède sur les biens sociaux et, enfin, de permettre au Conseil de modifier plus aisément le capital de la société puisque son augmentation par incorporation de réserves ou sa réduction n'exigent aucune manipulation ni modification des titres en circulation (3). Lorsqu'il s'agit de l'émission d'actions de ce genre, les administrateurs ont le plus souvent le droit d'en déterminer le prix sous réserve qu'ils agissent de bonne foi et qu'ils n'avantagent pas une catégorie d'actionnaires au détriment des autres (4). Dans l'Etat de New-York, le prix d'émission doit être égal à l'un des éléments suivants : 1) la contrepartie qui est prescrite par le certificate of incorporation ; 2) la valeur marchande sincère pour l'estimation de laquelle le jugement du Conseil d'administration est décisif ; 3) la contre-partie qui est,

(1) Ces lois sont appelées Blue Sky car elles ont pour but de prohiber l'émission de titres qui n'auraient pas plus de valeur que le ciel bleu.

(2) Cf. Securities and Exchange Commission, Règle n° 132 en vigueur depuis le 15 août 1952.

(3) Sur les avantages et les inconvénients des no par value shares. Cf. Bogen, *op. cit.*, p. 413-417.

(4) Cf. Delaware Gen Corp. Act, § 14.

de temps en temps, fixée par le Conseil lorsque ce pouvoir lui est donné par le certificate of incorporation ; la contre-partie qui est déterminée et approuvée lors d'une assemblée extraordinaire par la majorité des actionnaires admis à voter (1). En outre, l'incorporation au capital de la totalité des contre-parties reçues par la société à la suite d'une émission d'actions sans valeur nominale n'est pas une règle absolue, certaines lois d'Etat reconnaissant au Conseil le droit de n'incorporer au capital qu'une partie de ces contributions (2). Le solde (paid-in surplus) est considéré comme une prime d'émission.

127. — En matière d'émission d'actions nouvelles, le pouvoir du Conseil est également limité par l'existence d'un droit de souscription préférentiel (preemptive right) au profit des actionnaires anciens. Cette faculté qui remonte à un arrêt du tribunal du Massachussets de 1807 est devenue la règle du droit commun en l'absence de dispositions légales expresses. Elle trouve son origine dans le désir d'éviter les modifications que l'acquisition des nouveaux titres par des personnes étrangères à la société est susceptible d'apporter à la situation des anciens actionnaires tant en ce qui concerne le contrôle de l'entreprise que le respect de leur droits sur les actifs sociaux. Le principe est fort simple ; tout détenteur d'actions qui par le moyen du droit de vote participe au contrôle de la société ou jouit d'un droit sur les actifs sociaux peut souscrire par préférence, au prorata de son intérêt, aux nouvelles émissions ; mais son application est assez compliquée. Aussi allons-nous essayer de déterminer quels sont les détenteurs du preemptive right et à quelles émissions de titres s'applique ce droit.

Tout d'abord, il appartient sans conteste aux détenteurs d'actions ordinaires puisque ceux-ci sont les véritables propriétaires de la société. Il existe également au profit des actionnaires privilégiés dans la mesure où ceux-ci peuvent exercer le droit de vote et participer au « surplus » après remboursement de leur mise de fonds (3). Par contre, il n'appartient pas aux détenteurs d'options pour l'achat d'actions (stock purchase warrants) ou d'obligations convertibles (convertible bonds) en raison du fait qu'ils ne peuvent justifier, au moment de l'émission, d'une participation au capital et au contrôle de la société ou d'un droit certain sur le « surplus » (4). Enfin, nous rappellerons que la société qui détient en portefeuille un certain nombre de ses propres actions (treasury shares) ne peut exercer le droit de souscription préférentiel qui y est attaché puisque ces titres ne peuvent pas participer à un vote quelconque ni percevoir un

(1) Cf. N. Y. Stock Corporation Law, Sec. 10.

(2) Cf. Mich. Gen. Corp. Act, § 20, 50 % au moins de la contre-partie versée en échange des no par value shares doit être incorporé au capital social.

(3) Cf. Thomas Branch & Cov. Riverside & Dan River Cotton Mills, 139 Va 291, 123 S. E. 542 (1924).

(4) Cf. Wall v. Utah Copper Co., 79 N. J. Eq. 17 (1705).

dividende. En ce qui concerne les émissions d'actions, indiquons tout d'abord que pour celles qui résultent d'une augmentation du capital autorisé (authorized capital) de la société, donc qui impliquent l'intervention de l'assemblée générale des actionnaires, il est bien évident que ces derniers se voient octroyer le preemptive right. En effet, il est à prévoir que si le Conseil leur déniait ce droit, les actionnaires refuseraient de voter une augmentation qui aurait pour conséquence de leur faire perdre leur droit de contrôle et de diminuer leur participation aux répartitions. En revanche, lorsqu'il s'agit de l'émission d'actions nouvelles destinées à libérer partiellement ou en totalité le capital autorisé, on considère généralement qu'il n'y a pas là une émission nouvelle à proprement parler mais plutôt une continuation de la souscription originale et une libération des titres anciens qui n'avaient pas encore été émis. En conséquence, le droit de souscription préférentiel ne peut jouer au profit des actionnaires à moins qu'ils ne (1) prouvent que l'émission « nouvelle » a pour but de procurer des fonds destinés aux besoins présents ou futurs de la société (2), et de la développer au delà de ses limites actuelles. Dans l'Etat de New-York, il est prévu qu'il ne peut y avoir de droit préférentiel de souscription à une émission d'actions destinées à accroître le capital initialement autorisé, à moins que la partie du capital à laquelle correspond l'émission, ne soit demeurée non émise pendant deux ans (3).

Par ailleurs, il est généralement admis que le preemptive right ne joue pas lorsqu'il s'agit d'une émission d'actions faite en contrepartie d'apports en nature ou en services ou lorsque ladite émission sert soit à éteindre une dette de la société soit à faciliter sa fusion avec une autre entreprise (4). Dans ce cas, le refus du droit de souscription préférentiel se justifie par la primauté des intérêts véritables de la société sur les intérêts particuliers des actionnaires. Il en est de même lorsque la société revend ses propres actions (treasury shares) qu'elle détenait en portefeuille car il s'agit là de la vente d'un actif qui lui permet de se procurer les fonds nécessaires à sa bonne marche sans que les intérêts des actionnaires aient à en souffrir (5). Cependant, si les administrateurs procédaient, à leur propre profit, à la vente de ces actions en portefeuille pour assurer leur position au Conseil d'administration, les actionnaires seraient en droit d'exercer le preemptive right. Enfin, lors de l'émission d'options d'achat d'actions (stock purchase warrants) et d'obligations convertibles (convertible bonds), les actionnaires peuvent souscrire par préférence puisque l'attribution de ces deux catégories de titres à des personnes étrangères à la société risque d'entraîner une modification de leur situation.

(1) Cf. *Yasik v. Wachtel*, 22 Del. Ch. 247, 17 A (2d) 309 (1941).

(2) Cf. *Dunley v. Avenue M Garage and Repair Co.*, 5 N. Y. 274, 170 N. E. 197 (1930).

(3) N. Y. Stock. Corp. Law, § 39.

(4) Cf. *Thom v. Baltimore Trust Co.*, 158 Md. 352, 148 Atl. 234 (1930).

(5) Cf. *Borg v. International Silver Co.*, 11 F. 2d 147 (1925).

128. — La mise en œuvre du preemptive right est la source de nombreuses difficultés. Aussi, ce droit a-t-il subi de nombreuses limitations de la part des législateurs des différents Etats. Ainsi il n'existe pas dans le Delaware, sauf stipulation expresse des statuts (1). Il en est de même en Californie (2). Par contre, il est de règle, sauf disposition contraire expresse, dans les Etats de New-York, du Michigan, de l'Ohio qui limitent son exercice au cas d'émissions dont nous avons parlé ci-dessus (3). Mais le plus souvent, les sociétés préfèrent insérer dans leurs statuts une clause le supprimant purement et simplement, ce qui est plus pratique.

129. — Les sociétés peuvent préférer à l'émission d'actions qui se traduit souvent par un accroissement de l'engagement pécuniaire de ses actionnaires, la pratique de l'emprunt obligataire. Il est en effet quelquefois plus facile de trouver des prêteurs assurés d'un intérêt fixe que des associés soumis aux aléas d'une gestion. Tout est une question de circonstances et de dispositions du marché financier. Le droit d'emprunter est donc un acte de gestion normale dont l'initiative appartient à ceux auxquels incombe le soin de gérer les affaires sociales. Il en résulte, que le Conseil d'administration peut, en principe, décider d'une émission d'obligations sans avoir à en demander l'autorisation préalable à l'assemblée générale des actionnaires. Il fixe le montant de l'émission, la nature et la valeur des titres, leur forme (nominatifs ou au porteur), la durée de l'emprunt, son taux d'intérêt, le prix d'émission, les conditions de paiement, etc. (4). La seule obligation qui lui est faite est d'agir de bonne foi et au mieux des intérêts de la société. Mais son pouvoir en cette matière peut être restreint par les dispositions des statuts et des by-laws, en particulier lorsqu'il s'agit d'une émission d'obligations convertibles en actions. On trouve, par exemple, des clauses qui interdisent au Conseil de procéder à des emprunts gagés sur les actifs sociaux ou qui limitent son pouvoir à un montant déterminé au delà duquel l'autorisation de l'assemblée générale des actionnaires est nécessaire. En outre, certaines sociétés qui ont un objet particulier, surtout celles dont l'activité porte sur un service public, doivent se faire autoriser à émettre l'emprunt par un organisme fédéral, comme la Securities and Exchange Commission ou la Interstate Commerce Commission, ou par un agent de l'Etat dans lequel elles sont incorporées.

Lorsqu'il procède à l'émission d'un emprunt ordinaire, le Conseil d'administration doit publier un document très détaillé,

(1) Cf. Del. Gen. Corp. Law, Ch. 65, § 5 (10).

(2) Cf. Cal. Civ. Code 1941, § 297. Cal. Corp. Code, Sec. 1106.

(3) Cf. N. Y. Stock Corporation Law, § 39, as added and amended in 1942 ; Mich. Comp. Stat Ann. (1937), § 21-31 ; Ohio Gen Code (Page's 1938), § 8623-35.

(4) Sur les différentes espèces d'obligations. Cf. Bogen, *op. cit.*, p. 459-525, et Dewing, *op. cit.*, p. 168-193.

le bond indenture, qui permet aux éventuels créanciers obligataires de se faire une idée très précise de leurs droits et des obligations de la société à leur égard. En outre, chaque prêteur se voit remettre un certificate of bond qui énonce les conditions essentielles du contrat. Le Bond indenture qui est beaucoup plus détaillé, est soumis à l'approbation de la Securities and Exchange Commission lorsque les titres sont l'objet d'une émission publique, en vertu des dispositions du Trust Indenture Act de 1939.

Section V. — Des limites aux pouvoirs du Conseil d'Administration

130. — Nous avons vu dans la première section de ce chapitre que les pouvoirs du Conseil d'administration étaient généralement très étendus. Les sociétés, pour éviter de limiter leurs possibilités d'action, ont pris l'habitude de faire voter par leurs actionnaires des statuts et des by-laws qui donnent pratiquement toute liberté à leurs administrateurs pour mener à bien la réalisation de leur objet social. Cependant, pour si larges qu'ils soient, ces pouvoirs ne sont pas absolus. En effet, nous avons déjà dit qu'ils étaient restreints à la gestion courante et à la direction de l'entreprise et, même dans ce cas, les tribunaux font intervenir la notion d'ultra vires pour les limiter. En second lieu, il est des actes qui bien que se rattachant au critère de la bonne gestion, ne sont permis au Conseil que si les statuts les prévoit expressément ou si les actionnaires y consentent. C'est ainsi que les administrateurs ne peuvent faire aucune donation avec des biens appartenant à la société sauf si un tel acte favorise directement les intérêts de celle-ci car, comme dit Ballantine : « Il n'appartient pas aux administrateurs de faire les généreux avec l'argent des autres » (1). En application de cette règle, ils peuvent augmenter les salaires des employés de la société mais non leur accorder des rémunérations extraordinaires qui seraient légalement considérées comme des donations. Pour ce faire, il leur faut l'assentissement des actionnaires. Nous avons abordé ce point lorsque nous avons évoqué le problème de la rémunération des administrateurs et des officiers. De même, en l'absence des dispositions expresses de la loi ou des statuts, il est interdit au Conseil, d'autoriser la société à se porter caution des dettes contractées par un tiers, même si ce dernier est un administrateur ou un officier de l'entreprise, à former une association avec d'autres personnes physiques ou morales car par ce moyen les administrateurs seraient obligés de partager avec d'autres les pouvoirs de direction que la loi leur confie sans partage, ou à acquérir des titres d'une autre

(1) Ballantine, *op. cit.*, p. 229.

affaire. En cette matière, on peut dire que tout acte qui ne se traduit pas à plus ou moins long terme par un profit pour la société est interdit au Conseil d'administration.

131. — Les statuts et les by-laws constituent la base du pacte social. Dès lors, il est facile aux fondateurs ou aux premiers actionnaires d'y insérer toutes les restrictions qu'ils estiment nécessaires aux pouvoirs du Conseil. En cette matière tout est une question d'espèce. La clause que l'on rencontre le plus fréquemment est celle qui fait interdiction aux administrateurs d'engager la société de telle sorte que son passif arrive à dépasser un montant déterminé ou un pourcentage de l'actif. Fréquemment encore, il leur est interdit d'acquérir des titres de la société pour le compte de celle-ci (treasury shares). Cette clause est assez récente. On la trouve surtout dans les statuts des sociétés constituées après la grande crise de 1929. A cette époque, un grand nombre d'entreprises américaines, et non des moindres, employèrent toutes leurs disponibilités pour soutenir les cours de leurs titres qui s'effondraient en Bourse. Certaines se trouvèrent ainsi à court de liquidités et, ne pouvant pas faire face à leurs échéances, furent mises en faillite. En vue d'éviter un tel emploi des fonds sociaux, les statuts limitent souvent à un montant déterminé, généralement celui du « surplus », les sommes que la société peut consacrer à l'achat de ses propres actions.

132. — Les pouvoirs du Conseil peuvent encore être limités par la législation des Etats ou du gouvernement fédéral. C'est le cas, en particulier, pour les banques, les compagnies de transports aériens ou ferroviaires, les sociétés exerçant une activité d'utilité publique, etc... En cette matière on ne peut tirer de règle générale et il est nécessaire de se reporter aux lois de l'Etat dans lequel l'entreprise est incorporée. Pour celles qui exercent une activité s'étendant sur plusieurs Etats de l'Union, les lois fédérales relatives aux émissions de titres : Securities Act de 1933, Securities Exchange Act de 1934, Trust Indenture Act de 1939, dont nous avons eu l'occasion de dire quelques mots au sujet de la sollicitation des pouvoirs en blanc, des dividendes et de l'émission de titres, sont venues limiter les pouvoirs du Conseil en le soumettant à un contrôle sévère.

Il est difficile de donner une énumération complète de toutes les restrictions apportées à l'autorité du Conseil, tant elles sont nombreuses et diverses. Néanmoins, on peut dire qu'elles procèdent toutes du même principe : les administrateurs étant les trustees et les mandataires de la société et des actionnaires, doivent agir de bonne foi au mieux des intérêts des parties en cause. L'observation de ce principe est sanctionné par la mise en œuvre de leur responsabilité civile ou pénale selon le cas.

CHAPITRE VI

DEVOIRS ET RESPONSABILITÉS DES ADMINISTRATEURS ET DES OFFICERS

Section I. — Du soin et de la diligence requis des administrateurs

133. — Nous avons vu dans le premier chapitre que la société ne pouvait agir que par l'intermédiaire de ses représentants qualifiés, les administrateurs, qui dans la poursuite de la réalisation de l'objet social se voient confier de très larges pouvoirs. Il convient donc d'étudier maintenant de quelle manière ils doivent exercer ces pouvoirs. Selon le droit commun de la représentation, le représentant ou l'agent doit observer strictement les limites imposées à ses pouvoirs, faute de quoi il encourt une responsabilité à l'égard de son commettant. S'il agit de mauvaise foi ou commet sciemment un acte délictueux ou quasi délictueux, il n'est pas douteux qu'il est responsable des conséquences envers la société. Mais, s'il agit de bonne foi dans les limites des pouvoirs à lui impartis, avec tout le soin et la diligence requis, il ne peut être tenu pour responsable de simples fautes ou erreurs de jugement. Il faut donc déterminer les normes de soin et de diligence qu'une société est en droit d'attendre de la part de ses administrateurs.

Cette question a fait l'objet d'un grand nombre de décisions qui semblent souvent contradictoires. Certains tribunaux ont estimé que les administrateurs devaient apporter à la gestion des affaires sociales le soin et la diligence les plus absolus. En d'autres termes ils les tenaient pour responsables de leur *culpa levis in abstracto*. Cette solution, aussi justifiée soit-elle, est par trop rigoureuse. Si on peut à la rigueur considérer qu'elle est fondée lorsqu'il s'agit d'administrateurs qui sont employés à plein temps par la société qui les rémunère (inside directors), ce n'est plus le cas lorsqu'il s'agit d'administrateurs dont les fonctions ne sont qu'épisodiques et, quelquefois, purement honorifiques (outside directors). Leur présence au Conseil n'a souvent pour but que de donner de lustre à la société. Ils ne prennent pas une part très active à la direction et à la gestion sociales ; leur rôle

se cantonne à donner des avis et à apporter des relations intéressantes pour l'entreprise. Comment donc, dans ces conditions, pourrait-on leur reprocher une négligence même légère. En outre, qu'il s'agisse des inside directors ou des outside directors, une telle solution (1) aboutirait pratiquement à rendre impossible, en raison de la lourdeur de la responsabilité encourue, le recrutement par les sociétés d'administrateurs de qualité.

D'autres tribunaux ont décidé en cette matière que les administrateurs n'étaient tenus de donner aux affaires de la société que le soin et la diligence qu'ils apportaient à la gestion de leur propre patrimoine (2). Cette conception est également erronée. En effet, les administrateurs n'existent que parce que les actionnaires sont forcés de confier à d'autres la gestion des biens qu'ils ont mis en commun. Sans doute ces derniers peuvent-ils choisir les administrateurs qui les représenteront, lors de l'assemblée annuelle, mais là s'arrête leur pouvoir. Ils sont obligés de faire confiance à leurs administrateurs qui, en contrepartie doivent s'attacher à bien gérer l'entreprise de telle sorte que la valeur des actifs de celle-ci ira en croissant, ce qui est finalement le but même du contrat de société : on ne s'associe, en matière commerciale tout au moins, que dans l'expectative d'un profit. Dès lors, les administrateurs doivent apporter à la gestion du patrimoine d'autrui un soin et une diligence plus grands que ceux qu'ils apportent à leur propre fortune.

134. — L'opinion actuellement dominante tant en Doctrine qu'en Jurisprudence, est que, dans l'exercice de leurs fonctions, les administrateurs sont tenus d'apporter le même soin et la même diligence que ceux qu'apporteraient à la gestion et à la direction des affaires de la société des administrateurs raisonnablement prudents dans les mêmes circonstances (3). Cette solution a d'ailleurs été reprise par le Uniform Business Corporation Act (4) et par les législations de différents Etats. Elle est essentiellement pragmatique et, en conséquence, les normes de prudence et de diligence exigées des administrateurs sont des questions d'espèce qui varient avec la nature de l'activité sociale, celle des fonctions des administrateurs, les circonstances économiques, etc...

On peut néanmoins tirer des différentes décisions jurisprudentielles quelques éléments constitutifs de ces normes de soin et de diligence auxquelles les membres du Conseil d'administration sont tenus. On considère généralement qu'un administrateur diligent doit assister régulièrement aux séances du Conseil, qu'il doit se tenir au courant de la situation exacte de la société et qu'il doit exercer une surveillance attentive des employés de celle-ci. En ce qui concerne la première obligation,

(1) Cf. *Hun v. Cary*, C. A. of New-York, 82 N. Y. 65 (1880).

(2) Cf. *Hunt v. Aufderheide*, 330 Pa. 362, 199 Atl. 343 (1938).

(3) Cf. *Atherton v. Anderson*, 99 F. (2d) 883 (C. C. A.) (1931).

(4) Cf. Uniform Business Corporation Act, § 33, 9 U. L. A. 86-87.

les décisions des tribunaux sont bien souvent contradictoires. C'est ainsi qu'il a été jugé que ni le grand âge ni la maladie de l'administrateur ne constituaient de raisons suffisantes pour l'exonérer de sa responsabilité, le tribunal ayant estimé que l'intéressé aurait dû donner sa démission s'il se sentait incapable de remplir convenablement ses fonctions (1). En revanche, l'administrateur d'une chaîne de magasins tombée en faillite n'a pas été reconnu coupable de négligence bien qu'il se soit abstenu de paraître aux réunions du Conseil, la Cour ayant jugé que la faillite résultait d'une aggravation de la concurrence et également du fait que les directeurs de l'affaire ne suivaient pas les directives concernant la gestion que lui donnait le Conseil, et que l'administrateur n'ayant pas une voix prépondérante au sein de l'assemblée des dirigeants n'aurait pas été écouté de ses collègues (2).

La question de la non-résidence dans l'Etat où la société est incorporée et exerce sa principale activité s'est également posée pour savoir si elle était ou non une cause d'exonération de la responsabilité encourue par un administrateur n'assistant pas aux réunions du Conseil en raison du fait qu'il est un non-résident. Certains tribunaux se sont montrés très sévères et ont répondu par la négative (3). Par contre, dans l'un de ses arrêts, la Cour suprême des Etats-Unis a estimé qu'un administrateur non résident n'était tenu que de remplir parfaitement les fonctions qui incombent à ce genre de personnes et ne pouvait pas être reconnu coupable de négligence en raison du simple fait qu'il n'assistait pas aux réunions du Conseil : « L'administrateur non-résident ne peut être responsable des pertes qui, eu égard à la répartition des devoirs des administrateurs, sont la conséquence de la négligence des administrateurs résidents qui auraient dû contrôler les contrats conclus par la société » (4).

135. — La seconde obligation qui est faite aux administrateurs est de s'informer de tous les problèmes importants qui peuvent intéresser la société dont ils assument le contrôle et la gestion. Puisque les actionnaires ne peuvent le faire, il est normal que leurs représentants le fassent à leur place. Cette obligation est complémentaire de celle qui leur est faite d'assister aux séances du Conseil mais la dépasse dans ses conséquences. Lors des réunions, le Conseil entend les rapports des comités ou des officiers chargés des différents départements de la société, les avis des différents administrateurs sur tel ou tel point particulier, bref un ensemble d'informations qui leur permet de se faire une idée assez précise de la situation sociale. Mais là ne doit

(1) *Gamble v. Brown*, 29 (2d) C. C. A. 4th, 73 L. ed. (1928).

(2) Cf. *Martin v. Hardy*, 251 Mich. 413, 232 N. W. 197 (1930).

(3) Cf. *Bowermann v. Hammer, Receiver*, 250 U. S. 504, 39 Sup. Ct. 549, 63 L. ed. 1113 (1919).

(4) Cf. *Wallach v. Billings*, 277 Ill. 218, 115 N. E. 382, 37 Sup. Ct. 745, 61 L. ed. 1376 (1917).

pas se borner sa tâche. Les administrateurs doivent également connaître dans ses détails la structure et l'organisation de leur entreprise. Pour ce faire, il est nécessaire qu'ils ne craignent pas de se déranger pour visiter ses usines, ses points de vente, de se tenir au courant des techniques nouvelles intéressant les fabrications auxquelles la société s'adonne, etc. On ne leur demande pas d'être des experts mais simplement de donner aux affaires de l'entreprise autant de soin qu'ils accorderaient à leurs propres affaires dans les mêmes circonstances. L'inobservation de ces devoirs élémentaires entraîne la mise en œuvre de leur responsabilité (1). Il faut donc qu'ils s'informent pour pouvoir ensuite donner leur avis en connaissance de cause pour le mieux des intérêts de la société.

136. — Comme tous les hommes ils ne sont pas infailibles et peuvent commettre des erreurs de jugement et d'appréciation dont les conséquences pourraient être fort graves. Doit-on le leur reprocher et les en tenir pour responsables ? La réponse est ici négative. Les tribunaux se refusent, en effet, à apprécier l'opportunité des contrats et autres transactions qui ont été autorisés par le Conseil d'administration dont le pouvoir est, ainsi que nous l'avons vu au cours de notre premier chapitre, discrétionnaire en cette matière. Les questions de politique générale des sociétés n'appartiennent qu'aux administrateurs et ils sont les seuls à pouvoir décider d'une question même s'ils ne sont pas spécialistes en la matière. Ils pourront commettre de graves erreurs de jugement qui feront la preuve de leur inaptitude à gérer les affaires d'autrui mais, dans la mesure où ils auront exercé tout le soin et la diligence voulus, ce que l'on présuppose d'ailleurs, on ne peut les en tenir pour responsables. En réalité, tout ce qu'on leur demande, c'est d'avoir suffisamment de bon sens et de donner des avis, dont la société puisse tirer profit. Mais ils n'ont pas à se porter garants de l'excellence de leur jugement. S'ils ne sont pas à la hauteur de leur tâche, les actionnaires qui les ont choisis pour les représenter, n'ont qu'à s'en prendre à eux-mêmes. S'ils veulent que leur société soit bien gérée, il leur appartient d'élire des administrateurs compétents (2).

137. — Dans l'exercice de leurs fonctions de direction et de gestion de la société, les administrateurs, même s'ils y consacrent tout leur temps et s'ils y sont employés, ne peuvent voir en détail tous les problèmes qui intéressent l'entreprise. Ils sont donc obligés de déléguer une partie de leurs pouvoirs soit à des comités soit à des officers soit, enfin, à leurs subordonnés en raison de l'ampleur et des ramifications que peuvent atteindre les affaires d'une société moderne de quelque importance. Cette délégation de pouvoir entraîne pour eux l'obligation de

(1) Cf. *Barnes v. Andrews*, 298 Fed. 614 (D. C. of New-York) (1924).

(2) Cf. *Prudential Trust Co v. Mc Carter*, 271 Mass. 132, 171 N. E. 42 (1930).

surveiller leurs subordonnés dans l'exercice des pouvoirs ainsi délégués (1). Il est à remarquer d'ailleurs que cette obligation est également faite aux officers sociaux qui sont aidés dans la tâche à eux impartie tant par le Conseil d'administration que par les Statuts et les by-laws. Les administrateurs et les officers, quel que soit leur degré dans l'échelle hiérarchique, n'ont pas à se porter garants de la capacité et de l'intégrité des gens qu'ils emploient et qui d'ailleurs sont les employés et les agents de la société et non les leurs. Par conséquent, ils ne peuvent être tenus pour responsables des actes délictueux ou quasi-délictueux de leurs subordonnés. Néanmoins, cette responsabilité serait engagée au cas où ces actes auraient pu être prévenus par une surveillance attentive des agissements des employés (2). En cette matière, les tribunaux considèrent que seuls les administrateurs à plein temps, les inside directors, les officers et, en particulier, tous ceux à qui incombe le contrôle direct des subordonnés sont responsables. Employés de la société qui les rémunère, en connaissant parfaitement les structures et l'organisation, ils sont plus au courant de la vie intérieure propre de l'entreprise que ne le sont les outside directors qui sont, en effet, plutôt des conseillers dont la société tient à s'assurer le concours, les relations et le lustre, que des dirigeants effectifs (3). On voit donc qu'en matière de responsabilité pour défaut de soin et de diligence, les tribunaux américains font une nette distinction entre les deux catégories d'administrateurs. Ils considèrent généralement que la responsabilité des inside directors et, également, celle des officers, est beaucoup plus importante que celle des outside directors, en raison notamment du fait qu'ils sont rémunérés et qu'ils connaissent beaucoup mieux les rouages internes de la société. En conséquence, ils condamnent plus souvent les premiers alors qu'ils relaxent les seconds.

133. — Pour que la responsabilité de l'administrateur négligeant, tel que nous venons de le définir, soit mise en œuvre, il faut que la société ou son représentant puisse apporter la preuve qu'il existe une relation de cause à effet entre la négligence coupable de l'administrateur et le dommage réellement subi par la société. En d'autres termes, on préjuge que l'administrateur a exercé son mandat comme il le devait et c'est au demandeur qu'incombe le fardeau de la preuve du contraire. S'il en était autrement, c'est-à-dire si on considérait *a priori* que l'administrateur est responsable des pertes subies par la société, on devrait, pour évaluer le dommage, se livrer à des hypothèses un peu hasardeuses sur ce qu'aurait été celle-ci si sa gestion avait été satisfaisante. Il y aurait donc lieu de faire une série d'évaluations spéculatives qui ne pourraient être fondées sur aucun

(1) Cf. Sternberg v. Blaine, 179 Ark. 448, 17 S. W. 2d. 286 (1929).

(2) Cf. Sternberg v. Blaine, *idem*.

(3) Cf. Bates v. Dresser, 251 U. S. 524, 40 Sup. Ct. 247, 644 Ed. 388 (1920).

élément réellement vérifiable. Sans doute, le tribunal pourrait-il procéder par analogie et comparer la situation de l'affaire avec celle d'entreprises similaires. Mais là n'est pas son rôle. Il doit juger le fait et le droit mais il n'a pas à s'attacher à des éléments purement de fait. En outre, si l'on imposait aux administrateurs l'obligation sanctionnée par la mise en œuvre de leur responsabilité de garantir par avance le succès d'une affaire, peu de gens seraient désireux de se voir confier un poste au sein d'un Conseil d'administration. C'est en raison de ces considérations d'ordre pratique que les tribunaux américains décident que l'administrateur ou l'officier n'est responsable que du dommage résultant directement de son défaut de soin et de diligence (1).

139. — C'est une vérité d'évidence que de dire que la responsabilité de l'administrateur ou de l'officier est engagée lorsqu'il commet une faute lourde dans l'exercice des pouvoirs qui lui sont également impartis ou qu'il détient par délégation. Il n'y a rien de particulier à en dire, c'est le droit commun en matière de responsabilité. Nous remarquerons ici encore que les éléments constitutifs de la faute lourde sont laissés à la libre appréciation du tribunal. Il est bien évident, par conséquent, que chaque cas est un cas d'espèce. Par faute lourde, on peut entendre par exemple soit l'inobservation des lois ayant trait à l'émission de titres par la société, soit la publication de faux bilans ou tous autres documents sociaux. En réalité, le départ entre la faute lourde et la faute légère est très difficile à faire. Il semblerait d'ailleurs que la responsabilité pour faute lourde joue plutôt en faveur des *outside directors* que des *inside directors*. Pour ces derniers, l'inobservation de leur obligation de soin et de diligence constitue une faute qui entraîne, sous réserve de ce que nous avons dit plus haut, automatiquement la mise en œuvre de leur responsabilité pourvu que l'on puisse faire la preuve de l'existence d'une relation de cause à effet entre, d'une part, l'acte dommageable imputable à l'administrateur ou à l'officier et le dommage survenu à la société, d'autre part. Par contre, pour les *outside directors*, dont on a vu qu'ils étaient pratiquement exonérés des conséquences de leur faute légère, il est nécessaire de prouver une faute grave telle, par exemple, que la distribution de dividendes fictifs, l'évaluation frauduleuse des apports en nature ou, encore, la publication de faux bilans.

140. — Les administrateurs et les officiers sont tenus — au même titre que les mandataires ordinaires — d'observer les limites imposées à leurs pouvoirs par les clauses statutaires ou par les *by-laws*. Si, donc, ils venaient sciemment ou par simple négligence, à transgresser ces limites, ils seraient respon-

(1) Cf. *Barnes v. Andrews*, précité.

sables envers la société du montant du dommage souffert par leur commettant. Cependant au cas où le contrat ou la transaction ainsi incriminé viendrait à être expressément autorisé ou ratifié par l'ensemble des actionnaires, les administrateurs ou les officers ne pourraient être tenus pour responsables (1). Et, même, en l'absence d'un accord exprès ou d'un acquiescement tacite des actionnaires, ils peuvent être exonérés de la responsabilité qui leur incombe normalement en cas de dépassement de pouvoirs s'ils peuvent faire la preuve qu'ils ont agi de bonne foi, avec tout le soin et la diligence requis, dans la ferme croyance que leur conduite était absolument normale et ne nécessitait pas une autorisation de la part des actionnaires (2). En effet, les statuts et les by-laws contiennent bien souvent des dispositions qui sont extrêmement vagues et incertaines. Dans ces circonstances, on ne peut pas obliger les administrateurs et les officers à agir à leurs risques et périls.

Raisonnant par analogie, les tribunaux américains ont été amenés à considérer également que les administrateurs et les officers des sociétés pouvaient être exonérés de leur responsabilité lorsqu'il s'agissait de dépassement de pouvoirs de leur part non plus dans les limites statutaires mais *ultra vires*, c'est-à-dire quand il s'agissait d'actes qui dépassaient l'objet pour lequel la société a été constituée. Les règles qui ont été édictées par les tribunaux en cette matière sont similaires à celles que nous venons de voir.

141. — Il est évident que l'administrateur ou l'officier n'est responsable que de sa propre faute, c'est-à-dire qu'on ne peut lui imputer que l'inobservation de son obligation de diligence à l'égard de la société. Cependant, s'il a personnellement participé à un acte dommageable commis par l'un ou plusieurs de ses collègues, on peut le tenir également pour responsable. Remarquons, d'ailleurs, qu'en admettant même que l'on ne puisse lui imputer une participation à cet acte, on pourra toujours lui reprocher son manque de diligence et de soin puisque la perte subie par la société résulte d'un manque de contrôle ou d'un mauvais choix de ses subordonnés. Cependant, le principe de la responsabilité personnelle est pratiquement mis en échec en raison du fait que l'organisme dirigeant la société est le Conseil d'administration et que les décisions intéressant l'activité et la vie sociale doivent être prises collectivement et non pas par les administrateurs individuellement. Ceux-ci sont, par conséquent, engagés solidairement par les décisions d'administration. Il leur restera toujours la possibilité de prouver qu'ils n'ont pas concouru au vote de celles-ci.

(1) Cf. *Holmes, Booth & Haydens v. Willard*, 125 N. 75, 25 N. E. 1083, 11 L. R. A. 170 (1890).

(2) Cf. *Hodges v. New England Screw Co.*, I. R. I., 312 (1850).

Section II. — De l'obligation de loyauté de l'administrateur ou de l'officier envers la société

142. — Les administrateurs et, à un titre moindre, les officiers sont les représentants fiduciaires de la société et, en cette qualité, ils ne peuvent chercher à obtenir, à l'occasion d'un contrat ou d'une transaction qu'ils concluent pour le compte de celle-ci, un profit ou un avantage personnel sous quelque forme que ce soit, commission, ristourne, cadeau, etc... Cette obligation est semblable à celle qui est appliquée aux agents en général. Si un mandataire perçoit un avantage direct ou indirect pour les actes qu'il accomplit en sa qualité officielle sans que son commettant en ait connaissance et y consente, il est comptable envers ce dernier de l'objet ou du montant de la valeur de l'objet ainsi perçu au mépris de son obligation de bonne foi et de loyauté. Cette règle, semblable à celle que nous avons vue lorsque nous avons étudié les contrats conclus entre la société et son administrateur, est d'une application plus générale car elle fait obligation à tout membre du Conseil d'administration ou à tout officier de ne pas profiter indûment des occasions qui peuvent se présenter à lui en raison de sa capacité officielle, au détriment des intérêts qu'il représente (1). Pour résumer cette obligation, les auteurs et les tribunaux américains disent qu'il ne peut tirer profit des « corporate opportunities ». Donc, si l'occasion se présente de conclure un contrat avantageux qui entre dans le cadre de l'activité sociale, auquel la société pourrait être intéressée, l'administrateur ou l'officier n'a pas le droit de le conclure pour son compte personnel. S'il fait prévaloir son intérêt sur son devoir de loyauté envers sa société, celle-ci pourra demander que le contrat ou la transaction soit reporté sur elle seule. Cependant, certaines occasions peuvent être considérées comme se présentant à l'administrateur ou à l'officier en sa capacité personnelle ou sans que la société ait un droit de priorité sur elles de telle sorte qu'il pourra faire sien le contrat ou la transaction. S'il agit de bonne foi et ne cherche pas à porter préjudice aux intérêts sociaux, il pourra concurrencer la société et ne sera pas responsable envers elle. Il s'agit chaque fois de cas d'espèce et on ne peut, par conséquent, pas tirer de règle rigide d'application générale.

143. — Il est, néanmoins possible, de dégager de l'ensemble de la jurisprudence quelques éléments que les tribunaux apprécieront pour savoir si l'administrateur ou l'officier a failli ou non à son devoir de loyauté envers son commettant. Tout d'abord, il importe de savoir si le contrat ou la transaction mis en cause a

(1) Cf. *Farwell v. Pyle-National Electric Headlight Co.*, 289 Ill. 157, 124 N. E. 449 (1919).

réellement une valeur pour la société, c'est-à-dire s'il peut lui servir ou non à se développer dans le présent ou dans le futur. S'il s'agit, par exemple, de l'achat de terrains par un administrateur alors que sa société vend des automobiles, celle-ci ne peut pas l'actionner. Le tribunal doit également apprécier si l'administrateur ou l'officier a appris l'existence de la possibilité de conclure ce contrat avantageux dans l'exercice de ses fonctions officielles ou bien alors qu'il s'occupait de la gestion de son propre patrimoine. Dans le premier cas, il serait comptable envers la société du contrat ainsi conclu. C'est ainsi que l'administrateur d'une compagnie d'exploitations pétrolières dont les gisements étaient en voie d'épuisement, ayant appris au cours d'un voyage à Washington où il s'était rendu pour les affaires de sa compagnie que le gouvernement fédéral allait mettre en vente des terrains riches en gaz naturel, en fit l'acquisition pour son compte personnel et pour celui de sept autres administrateurs. Le tribunal a jugé qu'il avait failli à son devoir de loyauté envers la société et, en conséquence, l'a condamné à transférer à celle-ci la propriété des terrains frauduleusement acquis (1). Il importe également de savoir si la société a déjà entamé des négociations au sujet du contrat attaqué et, dans l'affirmative, quelle est la suite qu'elle leur a donné. Si elle s'en est désintéressée et si l'administrateur l'a repris pour son propre compte, le contrat ainsi conclu est parfaitement valable à son égard et la société ne peut lui tenir aucun grief de l'avoir repris (2). La position qu'occupe l'administrateur dans l'entreprise doit être aussi prise en considération. Si, par exemple, il est chargé de tous les contrats d'acquisitions immobilières et s'il en détourne certains à son profit dans l'intention de revendre ultérieurement les biens acquis à la société, on considère qu'il a manqué à son devoir de loyauté (3).

144. — Il est, en outre, un élément très important qui ne doit pas être négligé dans l'appréciation de la responsabilité de l'administrateur ou de l'officier. Quel que soit le contrat en cause, il importe de savoir si la situation financière de l'entreprise était telle qu'elle lui permettait de profiter de l'opportunité qui s'offrait à elle. Si la société est en mauvaise posture et si l'administrateur conclut pour son compte personnel un contrat qu'il aurait pu reprendre pour son commettant, sa responsabilité est déagée (4). On voit donc que les éléments d'appréciation de la loyauté de l'administrateur dont les tribunaux tiennent compte sont éminemment variables. Quoi qu'il en soit, en cas d'inobservation de son obligation, l'administrateur ou l'officier sera comptable envers la société du profit du contrat qu'il a

(1) Cf. *Young v. Columbia Oil Co.*, 110 W. Va. 364, 158 S. E. 678 (1931).

(2) Cf. *Lincoln Stores, Inc. v. Grant et Al.*, 309 Mass. 417, 34 N. E. 2d 704 (1941).

(3) Cf. *New-York Trust Co., Trustee v. American Realty Co.*, 224 N. Y. 209, 155 N. E. 102 (1926).

(4) Cf. *Zeckendorf v. Steinfeld*, 12 Ariz. 245, 100 Pac. 784 (1909).

conclu pour son propre compte et, chaque fois que cela sera possible, l'acte ainsi passé sera rescindé et reporté sur la tête de la société.

145. — Il est un problème qui se rattache à celui des « corporate opportunities » : c'est celui des bénéfices réalisés par les administrateurs et les officers à l'occasion de transactions boursières sur les titres de leur société. Ces personnes qui occupent une position privilégiée peuvent, en mettant indûment à profit des informations internes concernant l'activité ou la vie sociale, réaliser d'importants bénéfices en achetant ou en vendant pour leur compte personnel au moment opportun des actions, sans que cela se traduise par un gain quelconque pour la société ou ses actionnaires. Des abus n'ont pas manqué de se produire et certaines sociétés ont été obligées de prendre des mesures sévères pour les prévenir. Ainsi, le juge Gary dût-il, alors qu'il était Président du conseil d'administration de la U.S. Steel, interdire aux administrateurs et aux officers de quitter la séance du Conseil aussi longtemps que les résultats de l'exercice social qui venaient de leur être communiqués n'étaient pas connus du public (1). Mais ces mesures individuelles n'ont pas suffi et le comité du Sénat nommé après la grande crise de 1929 devait constater dans son rapport de 1934 : « Parmi les pratiques les plus honteuses dont il a été fait état au cours des investigations du sous-comité, on peut citer la violation flagrante de leur obligation fiduciaire et de leur devoir de loyauté par les administrateurs et les officers des sociétés qui se sont servis de leur mandat et des informations intéressant l'activité sociale qui leur sont parvenues en cette qualité, pour en tirer des bénéfices boursiers importants » (2). Aussi, lors de la rédaction du Securities Exchange Act de 1934, le gouvernement fédéral a-t-il été conduit à réagir contre ces opérations déloyales. A cet effet, il a pris trois sortes de dispositions.

146. — Tout d'abord, il a rendu obligatoire la publicité des transactions effectuées par les « insiders », en second lieu il a permis la confiscation des bénéfices réalisés par la revente ou l'achat d'actions achetées ou revendues dans un délai inférieur à six mois et, enfin, il a interdit aux mêmes personnes de se livrer à des opérations boursières à terme (short term transactions) avec les titres de leurs sociétés. Nous allons examiner ces différentes catégories de disposition.

En premier lieu, aux termes de l'article 16 § a du Securities Exchange Act de 1934, tout administrateur ou officer d'une société dont les actions sont cotées à une Bourse nationale, et toute personne qui directement ou indirectement détient plus de 10 % d'une catégorie d'actions cotées, doivent déposer auprès des

(1) Cf. Tunc A., art. cit. dans *Rev. Trim. Droit Com.*, 1952, p. 255.

(2) Cf. Loss L., *op. cit.*, p. 1037 et ss.

autorités de la Securities and Exchange Commission et de la Bourse un rapport indiquant le nombre des actions qui leur appartiennent ainsi que tout changement intervenu dans la composition de leur portefeuille de titres sociaux dans les dix jours qui suivent la fin du mois au cours duquel ce changement est survenu. Ces informations sont à la disposition du public qui peut en prendre connaissance auprès de la S.E.C. ou des autorités boursières. En outre, au moment de l'assemblée générale des actionnaires, la notice à laquelle est attaché le proxy statement adressé à chaque actionnaire doit, en vertu de la Règle X-14 § 7, indiquer la catégorie et le nombre de titres détenus par chaque administrateur et par chacun des trois officers les mieux rémunérés de la société dont la rémunération globale excède 25.000 \$.

La deuxième disposition prise par l'article 16 § b prévoit la confiscation des bénéfices réalisés par les administrateurs, les officers ou actionnaires détenant plus de 10 % d'une catégorie d'actions cotées, sur ces actions du fait d'une vente précédée d'un achat ou d'un achat précédé d'une vente au cours d'une période inférieure à six mois. Lorsqu'un « insider » réalise un gain sur les actions de la société, il doit en réserver le bénéfice à celle-ci. S'il ne le fait pas de son propre chef, la société est fondée à intenter contre lui une action en justice pour recouvrer la somme qu'il a indûment conservée pour son compte personnel. A défaut d'une action intentée par la direction de la société dans les soixante jours qui suivent la sommation adressée à la société d'introduire l'instance en répétition, tout détenteur de titres, qu'il soit actionnaire ou obligataire, pourra se substituer à la direction défaillante. Au cours de l'instance, le demandeur n'aura pas à prouver l'emploi d'informations confidentielles par l'insider. Il lui suffira de démontrer que les deux opérations sont intervenues dans un délai inférieur à six mois et qu'il en est résulté un profit pour le défendeur. Mais, même en cas d'emploi avéré d'informations confidentielles, le défendeur ne pourra être condamné à la confiscation des profits qu'il a réalisés s'il prouve que les deux opérations ont été effectuées à plus de six mois d'intervalle. Les frais de procédure et les honoraires des avocats sont remboursés au demandeur sur les sommes recouvrées par la société, sauf en cas d'échec de la demande. Pour éviter qu'une incertitude plane sur le sort des opérations ainsi effectuées pour un insider, l'action en confiscation se prescrit par deux ans à compter du jour de la réalisation du profit. Ce délai peut être prolongé lorsque l'actionnaire ou l'obligataire n'a pu, par suite de la négligence des dirigeants sociaux, connaître l'existence de ce profit illicite.

Enfin, afin d'éviter que les administrateurs ou officers ne passent outre aux prescriptions de l'article 16 en se livrant à des opérations à terme, il a été prévu par le § C de ce même article que tout administrateur ou officer qui vend des actions de sa société sur le marché du Terme doit d'une part être propriétaire des titres ainsi réalisés et, d'autre part, en effec-

tuer la tradition à l'acquéreur dans les vingt jours qui suivent la conclusion de la transaction (1). En effet, par le mécanisme des opérations conditionnelles à terme, il est facile à un insider de tourner les règles très strictes qui lui sont imposées. Etant donné qu'il s'agit d'une vente conditionnelle, ce qui lui permet de conserver par devers lui les titres dont la liste est entre les mains de la S.E.C. et des autorités boursières, le montant des actions qu'il détient ne varie pas, sauf évidemment si son acheteur lève l'option. Il peut dès lors mettre à profit les informations confidentielles intéressant la société et réaliser ainsi des gains très appréciables. En l'obligeant à être propriétaire des titres et à en effectuer le transfert de propriété, on le fait, en quelque sorte, retomber sous le coup des dispositions de l'article 16 § a et b.

147. — Il convient de rattacher à cette obligation de loyauté, l'interdiction qui a longtemps été faite à l'administrateur ou à l'officier d'acquérir à un prix inférieur à la valeur réelle des droits contre la société puis d'en demander ensuite le paiement à celle-ci. Il s'agissait, en particulier, de leur interdire l'acquisition d'obligations, d'actions remboursables ou de billets à ordre émis par la société dans le but de les présenter à celle-ci, pour leur valeur nominale, au moment de l'échéance (2). Cette opération est maintenant parfaitement licite à la condition, toutefois, que l'administrateur ou l'officier soit de bonne foi, qu'il en fasse l'offre préalable à la société et que celle-ci soit solvable (3). Au contraire, si le droit acquis par l'administrateur est exigible au moment de son achat et si la société peut en faire l'achat pour son compte ou encore si elle est insolvable, son acquéreur est responsable puisqu'il viole son devoir de loyauté en cherchant à obtenir soit un profit illégitime de son commettant, soit en le concurrençant, soit, enfin, en aggravant son insolvabilité (4).

148. — Les administrateurs et les officiers doivent donc être parfaitement loyaux envers la société qu'ils dirigent, ce qui implique qu'ils doivent s'efforcer de prévenir la vente forcée des actifs sociaux et, au cas où cette éventualité se produirait, d'en obtenir le plus haut prix possible. S'ils ont l'intention d'acquérir les biens ainsi mis en vente, il est bien évident qu'ils chercheront à les avoir au meilleur compte. Est-ce compatible avec leur obligation fiduciaire ? D'après la doctrine et la jurisprudence dominantes, l'acquisition d'un immeuble ou de tout autre actif social, au cours d'une vente judiciaire ou par voie de l'autorité

(1) Cf. Loss L., *op. cit.*, p. 1108 et ss.

(2) Cf. Davis v. Rock Creek Lumber, Flume & Mining Co, 55 Cal. 359, 36 Am. Rep. 40 (1880).

(3) Cf. Seymour v. Spring Forest Cemetery Ass'n, 144 N. Y. 333, 39 N. E. 265 (1895).

(4) Cf. Young v. Columbia Land & Investment Co, 53 Ore. 438, 99 Pac. 936, 101 Pac. 212 (1909).

administrative, par l'un des administrateurs ou officers d'une société, est parfaitement valable à la condition que l'acquéreur ait agi ouvertement et de bonne foi, qu'il n'ait pas été personnellement chargé de représenter la société à l'occasion de cette vente et que cette dernière ne soit pas le résultat de l'inobservation de l'obligation de bien gérer les biens sociaux (1). Si ces conditions ne sont pas observées, la société est en droit d'exiger soit l'annulation de la vente, soit que l'administrateur soit comptable envers elle du montant de la différence entre le prix d'acquisition et la valeur du bien ainsi acquis.

149. — Il faut rattacher au devoir de loyauté envers la société l'obligation faite à l'administrateur et, dans certains cas, à l'officier de ne pas démissionner dans des circonstances telles qu'un préjudice en résulterait pour l'entreprise. En règle générale, tout administrateur ou officer, même s'il est élu ou nommé pour une période déterminée, peut donner à tout moment sa démission pourvu qu'il respecte les formes prévues à cet effet. A moins qu'il ne puisse le faire avant une date préfixée ou que le consentement de la société soit exigé, sa démission prend effet immédiatement. Il est, cependant, des cas où il n'est pas libre d'agir de la sorte. C'est ce qui se passe, en particulier, lorsqu'il donne sa démission moyennant une compensation occulte. Si cette éventualité se produit, l'administrateur est comptable envers la société des sommes ou des avantages directs et indirects qu'il a obtenus en contre-partie de sa démission (2).

150. — Raisonnant par analogie, les tribunaux ont jugé que les administrateurs et les officers qui cèdent à des tiers la majorité des titres de la société ou le contrôle de celle-ci sont responsables envers cette dernière si, outre le prix apparent de la cession, ils perçoivent un profit quelconque en contrepartie de leur démission, s'ils se livrent à des manœuvres dolosives pour inciter les actionnaires de la majorité à céder le contrôle à des tiers qui ne poursuivent d'autre but que de dépouiller l'affaire de la meilleure partie de ses actifs et de la conduire ainsi à la faillite ou s'ils transfèrent le contrôle sans s'être préalablement assurés que leurs successeurs continueront à gérer la société avec soin et diligence (3). Dans ce cas, ils sont capables envers leur commettant, d'une part, du profit qu'ils ont personnellement retiré de l'opération, soit par la vente de leurs titres, soit pour donner leur démission et, d'autre part, des conséquences de la mauvaise gestion et de malhonnêteté des membres du Conseil qui leur ont succédé (4).

(1) Cf. *Union Ice Co v. Hulton*, 291 Pac ; 416, 140 Atl. 514 (1928).

(2) Cf. *McClure v. Law*, 161 N. Y. 78, 55 N. E. 388 (1889).

(3) Cf. *Bosworth v. Allen*, 168 N. Y. 157, 61 N. E. 163, 55 L. R. A. 751 (1901).

(4) Cf. *Dunnett v. Arn*, 71 F. 2d. 912 (C. C. A. 10th (1934)).

Section III. — De la responsabilité de l'administrateur ou de l'officier à l'égard des actionnaires

151. — Dans les sections précédentes nous avons étudié le problème de la responsabilité de l'administrateur et, dans certains cas, de l'officier à l'égard de la société, c'est-à-dire de l'ensemble des actionnaires pris collectivement. La société étant une entité juridique autonome dotée de la personnalité morale, ses dirigeants sont ses agents et non ceux des associés. Ils sont donc tenus envers elle à certains devoirs de soin, de diligence et de loyauté dont l'ensemble forme l'obligation fiduciaire (*fiduciary relationship*). En cas de manquement à ces obligations, il appartient à la société de demander la réparation des dommages qu'elle a pu souffrir par la faute de ses administrateurs. Ses actionnaires ne le peuvent pas pour elle ; ils peuvent, tout au plus, intenter une action quasi sociale (*derivative suit*) au nom de la société, dont l'ensemble des associés, à quelque catégorie qu'ils appartiennent, profitera. Nous reviendrons sur ce point lorsque nous aurons à étudier la mise en œuvre de la responsabilité des administrateurs et des officiers.

Le problème qui se pose à nous maintenant est celui de la responsabilité directe de l'administrateur ou de l'officier à l'égard des actionnaires en raison de faits personnels à ces derniers.

152. — Il se pose surtout à l'occasion des transactions sur titres effectuées entre les associés et les dirigeants de la société. Il s'agit, en réalité, de savoir si, au cours d'un achat ou d'une vente par un administrateur ou d'un officier des actions d'un actionnaire, le premier est tenu d'informer son co-contractant, de tous les faits susceptibles, inconnus du public, de lui donner une idée de la valeur exacte des titres. Il convient de bien limiter le problème. Il est bien évident que si l'administrateur se livre à des manœuvres dolosives pour inciter l'actionnaire à lui acheter ou à lui vendre, sa responsabilité pénale sera mise en jeu, mais ce n'est pas là le point qui nous intéresse. Nous voulons savoir si l'administrateur est tenu ou non de révéler certains faits qui peuvent exercer une grande influence sur la valeur des actions faisant l'objet de la transaction. D'après la règle généralement suivie, la réponse est négative pour le motif que « l'administrateur ou l'officier d'une société n'est pas, en raison de ses fonctions, tenu de révéler à un actionnaire dont il se propose d'acquérir les actions des faits non publics susceptibles d'affecter la valeur réelle des titres. On peut considérer, dans une certaine mesure, que l'administrateur est le *trustee* des actionnaires en ce qui concerne les biens sociaux et les affaires de la société mais cette conception de la nature de ses fonctions ne peut être prise

en considération lorsqu'il s'agit de transactions entre l'administrateur et l'actionnaire pris individuellement » (1). Les tribunaux considèrent, en effet, que si l'administrateur est tenu à certains devoirs envers la société, c'est-à-dire envers l'ensemble des associés, dont l'inobservation engage sa responsabilité, il n'en est pas de même à l'égard de chaque actionnaire pris séparément. Cette solution, par trop libérale, a pour résultat de permettre à des dirigeants peu scrupuleux de profiter de leurs positions officielles pour se livrer à des spéculations malhonnêtes au détriment d'actionnaires trop confiants. Elle a été combattue très vivement par une partie de la jurisprudence qui a jugé, au contraire, que dans toutes les transactions entre administrateurs et actionnaires ayant trait à l'achat ou à la vente de titres de la société ou de ses filiales, il existait une relation fiduciaire entre les parties et que, de ce fait, le dirigeant était tenu de révéler à son co-contractant tout ce qui pouvait affecter d'une manière ou d'une autre la valeur des titres (2). Une solution moyenne a vu le jour qui oblige les administrateurs et les officers à informer leurs actionnaires des faits en question lorsqu'il existe des « circonstances spéciales » (3). Ces circonstances spéciales sont, par exemple, le fait que les administrateurs savent que la société doit fusionner avec une autre entreprise, qu'elle va vendre avec un gros profit tout ou partie de son actif, qu'elle a conclu un contrat particulièrement avantageux qui lui permettra d'accroître considérablement son chiffre d'affaires et ses bénéfices, ou encore qu'elle reprend le paiement de son dividende. Dans un pareil cas, il importe que les dirigeants qui sont sensés défendre et représenter les associés collectivement permettent à ces derniers de profiter individuellement de l'occasion ainsi offerte. Cette solution moyenne semble, d'après ce qu'en disent Berle et Means (4) devoir être retenue par l'ensemble des tribunaux. Dans l'Etat de New-York où la vieille règle de l'irresponsabilité de l'administrateur en cette matière a été énoncée pour la première fois, on considère maintenant qu'il est possible, en se fondant sur le lien de droit fiduciaire (*fiduciary relationship*), d'imposer aux dirigeants l'obligation de faire connaître aux actionnaires tous les faits intéressants lorsqu'il existe des circonstances spéciales.

Il est d'ailleurs, en cette matière, un point très controversé, celui de savoir si l'administrateur ou l'officier est tenu d'agir de lui-même et d'informer spontanément l'actionnaire ou bien s'il doit attendre que ce dernier lui en fasse la demande. Selon certains tribunaux, son rôle doit être passif : il n'a pas à informer son acheteur ou vendeur éventuel mais, dans la mesure où celui-

(1) Cf. *Connolly v. Shannon*, 105 N. J. Eq. 155, 147 Atl. 234 (1929), affirmé 107 N. J. Eq. 180, 151 Atl. 905 (1930).

(2) Cf. *Hotchkiss v. Fisher*, 136 Kan. 530, 16 P. (2d), 531 (1932).

(3) *Strong v. Repide*, 213 U. S. 419, 29 Sup. Ct. 521, 53 L. Ed. 853 (1909), cité par Loss L., *op. cit.*, p. 1447.

(4) Cf. Berle et Means, *op. cit.* p. 226 ; c'est également l'opinion de Loss, *op. cit.*, p. 1448.

ci le lui demande, il doit répondre avec la plus entière franchise, faute de quoi, il pourra être tenu pour responsable de la fausseté ou de l'insuffisance de ses renseignements. Par contre, dans certaines autres espèces, il a été jugé qu'il ne devait agir de la sorte que lorsque l'initiative de la vente ou de l'achat des titres était son fait ou lorsqu'il savait pertinemment que la valeur des titres devait croître considérablement (1).

153. — Les règles que nous venons de voir intéressent surtout les sociétés dont les titres ne sont pas cotés en Bourse. Mais que se passe-t-il dans le cas contraire ? Les transactions boursières se font par le truchement d'intermédiaires agréés tenus au secret professionnel et sont, par conséquent, anonymes. Il serait alors facile à un administrateur ou un officer peu scrupuleux de profiter de cet anonymat et de s'assurer ainsi l'impunité. Cela lui est possible mais, si l'actionnaire arrive à faire la preuve de l'identité de son acquéreur, l'administrateur qui lui a tu certains faits essentiels pourra être déclaré responsable de la perte subie par son vendeur (2). Cette décision jurisprudentielle a d'ailleurs été reprise par la règle X-10 (b) de la Securities and Exchange Commission qui permet à toute personne, et à plus forte raison à un actionnaire, qui a vendu des titres à un prix trop bas, d'obtenir des dommages et intérêts si l'acquéreur est un « insider » ou un membre de sa famille qui s'est bien gardé de révéler à son co-contractant les « faits importants », c'est-à-dire susceptibles de modifier la décision de ce dernier, dont il avait connaissance.

154. — Il est également des cas dans lesquels la responsabilité directe de l'administrateur ou de l'officer joue à l'égard des actionnaires bien qu'il n'y ait pas de lien de droit entre eux, c'est-à-dire un contrat dans lequel ils seraient parties. Les actionnaires, qui sont obligés de confier leurs investissements à des tiers, les dirigeants de la société, qui ne les représentent pas personnellement puisqu'ils sont les mandataires de l'ensemble des associés, se voient reconnaître le droit de prendre connaissance des documents sociaux. Ils ne peuvent, d'ailleurs, le faire que pour des motifs légitimes et non dans un esprit hostile à la société. Les tribunaux considèrent généralement comme étant des motifs légitimes le fait que l'actionnaire veuille s'informer de la situation financière réelle de la société dans laquelle il a placé ses fonds ou la valeur « à casser » de ses actions, le fait qu'il désire se rendre compte que cette société est bien gérée ou non ou, encore, lorsqu'il veut obtenir des informations à l'occasion d'un procès qu'il aurait contre elle. Dans l'exercice de ce droit, l'actionnaire peut se faire assister par toutes les personnes compétentes de son choix pourvu que celles-ci n'agissent pas

(1) Cf. *Hothkiss v. Fisher*, précité.

(2) Cf. *Goodwin v. Agassiz*, 283 Mass. 358, 186 N. E. 659 (1933).

dans un esprit hostile à l'entreprise. Il peut prendre copie de certains documents, en particulier la liste des actionnaires, les rapports du Conseil ou des comités, etc... La seule obligation qui lui est faite en cette matière est d'exercer son droit de contrôle et de regard au moment et au lieu opportuns de telle sorte qu'il ne cause pas une gêne dans les affaires sociales. Ce droit a, d'ailleurs, été restreint par la législation de nombreux Etats. Les statuts et les by-laws peuvent également contenir des dispositions qui en limitent l'exercice. Nous n'entrerons pas dans le détail de cette réglementation car là n'est pas notre propos. Nous voulons savoir si l'administrateur ou l'officier qui refuse à l'actionnaire la possibilité d'exercer librement son droit de contrôle, est ou non responsable envers ce dernier. La réponse est affirmative. L'actionnaire devra agir contre la société par le moyen d'un recours appelé « mandamus ». Cette voie de droit qui est dérivée du Droit public, a pour objet d'obliger l'intimée à permettre au demandeur d'examiner et de contrôler tous les documents sociaux. Mais, et c'est là où la responsabilité de l'administrateur entre en jeu, celui-ci engage sa responsabilité personnelle vis-à-vis de l'actionnaire à qui il a refusé d'exercer son droit et il pourra être condamné à lui verser des dommages et intérêts.

155. — Les pouvoirs de la société sont définis par les statuts et les by-laws auxquels les actionnaires ont donné leur consentement. En conséquence, ceux-ci sont en droit d'exiger des administrateurs et des officers, qu'ils gèrent l'entreprise dans les limites des pouvoirs impartis et qu'ils ne commettent pas d'actes « ultra vires ». Au cas où les administrateurs commettraient sciemment un tel acte, les actionnaires pourraient les poursuivre à un double chef. Tout d'abord, si la société en souffre un dommage quelconque, ils peuvent exercer une action quasi sociale (derivative suit) pour en obtenir réparation. En second lieu, les tribunaux considèrent que l'acte « ultra vires » constitue une faute non seulement contre l'ensemble des associés, c'est-à-dire la société, mais encore contre chaque actionnaire pris séparément car il y a violation des termes du pacte social auxquels il a donné son consentement.

Section IV. — De la responsabilité de l'administrateur ou de l'officier envers les créanciers sociaux

156. — La société étant une entité juridique dotée d'un patrimoine propre, ses créanciers ne devraient normalement avoir de recours que contre elle en raison des actes accomplis par les administrateurs et les officers dans l'exercice de leurs fonctions. C'est normalement le cas : elle est responsable des faits de ses

agents. Il n'y a rien là de particulier, c'est la simple application du droit commun de la représentation. Il est, cependant, des circonstances où une responsabilité directe envers les créanciers naît à l'encontre de ses dirigeants. Les cas les plus communément rencontrés sont : la constitution illégale ou irrégulière de la société, la distribution de dividendes fictifs, la publication de rapports inexacts, l'exagération dans l'évaluation des apports, les fautes commises dans la gestion, les prêts illégaux de fonds sociaux aux actionnaires ou aux officers, la réduction ou l'augmentation du capital sans respecter les formalités légales. Tous ces cas sont le plus souvent réglementés par des dispositions législatives des Etats dans lesquels la société est incorporée. On peut, néanmoins, tirer des différentes législations un principe général régissant la responsabilité directe des administrateurs ou des officers envers les créanciers sociaux : les biens mobiliers et immobiliers de la société sont le gage commun de ses créanciers. Dès lors, tout acte de l'administrateur ou de l'officer qui aurait pour conséquence une diminution ou une disparition de ce gage entraîne pour le dirigeant l'obligation de réparer la perte subie par les créanciers. Nous allons examiner certains de ces cas.

157. — Pour que la société se voit reconnaître la personnalité morale, il faut qu'elle ait été régulièrement constituée. Les formalités de constitution comprennent généralement la rédaction des statuts par les fondateurs, leur dépôt et leur enregistrement auprès d'un ou plusieurs organismes de l'Etat, et le paiement de certains droits. A ces formalités s'ajoute, dans certains Etats, l'obligation de souscrire et de libérer un montant minimum du capital social. Remarquons que cette obligation est considérée parfois comme une simple formalité que la société doit remplir avant de pouvoir « commencer ses affaires » et, dans d'autres législations, comme une condition *sine qua non* de son existence. Dans ce dernier cas, les administrateurs peuvent être tenus pour responsables envers les créanciers sociaux (1) soit du montant du capital non souscrit et non libéré, soit de la totalité des dettes de la société. Il est également des cas où, bien que les formalités constitutives n'aient pas été entièrement remplies, on considère, néanmoins, qu'elle a une existence de fait (de facto corporation) qui lui permet d'agir comme si sa constitution avait été régulière. Pour qu'une société se voit reconnaître le statut de fait, il faut qu'une loi existe dans l'Etat qui permette l'incorporation d'une telle société, qu'une tentative ait été faite de bonne foi de la constituer selon les formalités requises par la loi, qu'elle se soit considérée et véritablement comportée vis-à-vis des tiers comme une société et, enfin, que la

(1) Cf. Ark. Dig. Stat. 1937, § 2185 ; Idaho Code Ann. 1932, § 29-110 ; Ill., 5 Jones Stat. Ann., § 32.042 (e) ; Minn. Bus. Corp. Act 1933, § 7492-12 ; Ohio Gen. Corp. Act, § 8623-13 et 121 ; Pa. 15 Purdy's, § 2852-208 ; Wis. Stat. 1937, Ch. 180, § 180-06 (4).

plus parfaite bonne foi ait existé. Si l'une de ces conditions fait défaut, les actionnaires et les administrateurs sont responsables envers les créanciers sociaux de toutes les dettes sauf s'ils parviennent à faire la preuve qu'ils n'ont pas concouru à l'acte ou au contrat générateur de la dette ou qu'ils ont exprimé leur dissentiment (1).

158. — Nous avons évoqué ailleurs les pouvoirs des administrations en matière de déclaration et de paiement des dividendes. Il convient de parler maintenant de la responsabilité qu'ils peuvent encourir en cas de dividendes fictifs. En l'absence de disposition légale sur ce point, l'obligation pour un administrateur de ne pas déclarer et ordonner un dividende fictif peut être rattachée à son devoir plus général de gérer la société de bonne foi et selon les normes de soin et de diligence en vigueur dans l'Etat d'incorporation. Par conséquent, s'il fait la preuve qu'il a rempli son devoir à l'égard de la société, il ne peut être tenu pour responsable des dividendes fictifs payés par cette dernière. Telle était la vieille règle de droit commun qui a d'ailleurs été reprise dans la législation de nombreux Etats, avec, il est vrai, de nombreuses modifications. Les lois sur les dividendes sociaux, bien qu'elles soient très diversifiées, procèdent, cependant, toutes de la double préoccupation de protéger les créanciers en les exonérant du fardeau de la preuve de la négligence ou de la mauvaise foi de l'administrateur et de protéger ce dernier d'une présomption irréfragable de responsabilité. Elles peuvent varier dans le choix des éléments constitutifs de la responsabilité ou sur l'étendue de celle-ci, mais on retrouve toujours le double souci dont nous venons de parler. C'est ainsi qu'en Californie, l'administrateur n'est pas responsable s'il peut apporter la preuve qu'il n'a pas concouru au vote de la résolution déclarant le dividende et en ordonnant les modalités de paiement soit parce qu'il était absent, soit parce qu'il a refusé de s'associer à ce vote, refus qui a été enregistré dans le procès-verbal de la réunion du Conseil d'administration. Et, même au cas où il y aurait participé, il peut dégager sa responsabilité en prouvant que son vote favorable est fondé sur le fait que le bilan ou le compte de profits et pertes lui a été présenté comme étant exact par le président de la société ou tout autre officier à qui incombe le soin d'établir ces documents ou de les vérifier ou par un commissaire aux comptes ou une firme de commissaires aux comptes choisi avec le soin raisonnable (2). La même règle est suivie dans l'Illinois (3) et dans l'Etat de New-York où il lui est, de plus, possible d'apporter la preuve qu'il a de bonnes raisons de croire que le dividende n'est pas fictif (4). Le moyen d'irresponsabilité tiré du fait que l'administrateur s'est fondé sur les

(1) Cf. *Harril v. Davis*, C. C. A. 8th Ct., 168 Fed. 187 (1909).

(2) Cf. Cal. Civil Code 1937, § 363.

(3) Cf. Ill. Bus. Corp. Act, 5 Jones Stat. Ann., § 32-042.

(4) Cf. N. Y. Stock Corporation Law 1939, Ch. 364, § 58.

documents comptables de la société ou du contrôle qui en a été fait par un commissaire aux comptes, a été également retenu par les législateurs de l'Arkansas, du Delaware, du Nevada, de l'Ohio, et du Tennessee (1). Les dispositions législatives diffèrent également sur l'étendue de la réparation due par l'administrateur coupable au créancier. Certains Etats suivent encore la règle, jadis en vigueur à New-York, aux termes de laquelle l'administrateur est responsable du montant du dividende total (2) ; ailleurs, il n'est tenu qu'au paiement du dommage effectivement subi par le créancier, avec pour limite maximum le montant du dividende total. Certaines législations sont plus sévères et le tiennent pour responsables envers les créanciers sociaux de la totalité des dettes existant au moment du paiement du dividende fictif ou de la demande en réparation, et, même parfois, des dettes survenues après, lorsque la société est insolvable (3). Quelle que soit l'étendue de leur responsabilité, les administrateurs qui ont participé au paiement du dividende fictif sont, sous réserve de ce que nous avons dit plus haut, solidairement responsables envers les créanciers de la société à la condition, toutefois, que ces derniers fassent la preuve qu'ils ont usé au préalable, sans obtenir entièrement satisfaction, de la procédure normale dirigée contre une société pour les dettes qui lui incombent.

159. — Les biens immobiliers et mobiliers composant l'actif de la société étant le gage commun de ses créanciers, les administrateurs et les officers peuvent être tenus personnellement responsables des transferts frauduleux qu'ils font de ces biens au détriment des droits des créanciers. Il convient cependant de préciser que ceux-ci ne peuvent se retourner contre les dirigeants responsables que lorsqu'ils n'ont pu obtenir de la société réparation du dommage qu'ils ont subi.

160. — Lorsque la gestion des administrateurs et des officers laisse à désirer et que la société subit des pertes qui entament son actif, les créanciers sociaux peuvent-ils se retourner contre les dirigeants pour demander réparation ? Il y a divergence d'opinion entre les tribunaux. Selon certaines décisions, les administrateurs et les officers sont directement responsables envers les créanciers des pertes subies par la société en raison de leur négligence ou de leur mauvaise gestion (4). Mais, comme il s'agit de cas intéressant les administrateurs des banques, il semble que pour les sociétés qui exercent une autre activité, ce soit la règle édictée par la Cour suprême de la Louisiane qui

(1) Cf. Ark. Laws 1931, n° 255, p. 828 ; Del. Gen. Corp. Law 1929, Ch. 135, § 34 ; Nev. Comp. Law, 1931, Ch. 224, § 8 ; Ohio Gen. Code, § 8623-1 ; Ten. Code (1932), § 3759.

(2) Cf. Pa. Bus. Corp. Act 1933, 15 Purd. Stat. Ann., § 2852-707.

(3) Cf. Ky. Stat. Ann. 1936, § 548.

(4) Cf. *Delano v. Case*, 121 Ill. 247, 12 N. E. 676 (1887).

doive prévaloir : « Les administrateurs et les officers de la société sont ses agents et, hormis le cas de malfaisance, ils ne sont responsables qu'envers elle. La société et, dans certains cas, ses actionnaires, peuvent actionner les administrateurs et les officers en réparation des dommages causés par leur négligence, leur mauvaise gestion ou l'inobservation de leurs devoirs, mais ce droit ne peut être reconnu à un créancier (1). »

161. — Nous avons vu, lorsque nous avons traité des pouvoirs des administrateurs en matière d'émission de titres, qu'ils étaient les seuls juges de la valeur des apports. Ils ne sont responsables qu'en cas d'évaluation frauduleuse. Il en est de même lorsqu'ils autorisent l'émission d'actions au-dessous du pair. Dans les deux cas, ils sont comptables envers les créanciers de la société du montant de la différence entre la valeur des biens ainsi acquis ou des actions émises et celle effectivement perçue par l'entreprise. Si les différentes dispositions législatives intéressant l'émission d'actions diffèrent sur les limites de la responsabilité de l'administrateur, elles n'en mettent pas moins à sa charge l'obligation d'indemniser les créanciers de la perte subie par la société et par eux-mêmes, à travers elle, en raison de l'évaluation frauduleuse (2).

162. — Aux Etats-Unis, les sociétés se voient reconnaître le droit d'acquérir leurs propres actions et de les détenir en portefeuille par la plupart des législations. Les fonds nécessaires à cette acquisition peuvent être pris soit sur le « surplus » — c'est la règle généralement suivie — soit sur le capital. Cette opération peut être dangereuse pour les sociétés, aussi est-elle strictement réglementée et les lois imposent-elles une responsabilité aux administrateurs qui auraient acquis des titres de leurs commettants pour le compte de ceux-ci en violation des dispositions légales (3).

163. — Pour en terminer avec la responsabilité des administrateurs ou des officers à l'égard des créanciers sociaux, il nous reste à évoquer la question des actes *ultra vires*. Un administrateur est-il responsable envers un créancier des dommages subis par celui-ci en raison de faits qui dépassent les pouvoirs de la société. Bien que certains tribunaux se soient prononcés par l'affirmative (4), la majorité des auteurs et des tribunaux ne reconnaissent pas au créancier le droit d'exercer une action contre l'administrateur ou l'officier car il existe toujours une autre voie de droit, qui lui est ouverte, en particulier celle que la loi lui donne en cas de transfert frauduleux.

(1) Cf. *Allen v. Cochran*, 160 La. 425, 107 So. 292 (1926).

(2) Cf. *North Dakota Comp. Laws* (1913), § 4528 ; *La. Gen. Stat. Ann.* (1939), § 1100 ; *Minn. Stat. (Supp. 1938)*, § 7492i-14 et 15 ; *N. Y. Stock Corp Law*, § 72.

(3) *Cal. Civ. Code* 1937, § 363 ; *Ill. 5 Jones Stat. Ann.*, § 32042 ; *N. Y. Stock Corp. Law*, Ch. 364, § 58.

(4) Cf. *Lawrence v. West Somerset Min. Ry. Co.*, 2 Ch. 257 (1918).

Section V. — De la mise en œuvre de la responsabilité de l'administrateur ou de l'officier

164. — En droit commun, la responsabilité de l'administrateur ou de l'officier pour les fautes qu'il a commises dans l'exercice de ses fonctions officielles peut être mise en œuvre, soit par la société, soit par les actionnaires, soit, enfin, par les créanciers sociaux.

Le pouvoir d'ester et de défendre en justice qui appartient à la société en raison du fait qu'elle est une personne morale, est exercé comme tous ses autres pouvoirs par son Conseil d'administration. Dès lors, c'est à ce dernier qu'il appartient d'actionner celui de ses membres qui se serait rendu coupable d'un manquement à ses devoirs. D'ordinaire, la décision est prise en Conseil, celui-ci dûment convoqué et réuni dans les formes légales. L'administrateur coupable ou supposé tel ne doit pas être compté dans le quorum et ne peut pas participer au vote dont doit dépendre l'action intentée contre lui. Il peut, cependant, assister à la réunion et présenter toutes les défenses qu'il jugera utiles. Il n'y a rien de particulier en cette matière, c'est l'application normale des dispositions qui réglemente l'exercice de ses pouvoirs par le Conseil d'administration. Toutefois, lorsqu'il y a urgence, on reconnaît, dans certains Etats, au Président de la société le droit d'intenter directement une action contre l'administrateur ou l'officier sans avoir préalablement réuni le Conseil (1).

165. — Le problème de la mise en œuvre de la responsabilité de l'administrateur ou de l'officier par les actionnaires est plus complexe car ceux-ci peuvent exercer, soit une action directe, soit une action quasi-sociale (derivative suit) contre les dirigeants de la société. Les actionnaires ont un droit personnel (direct right of action) contre eux lorsque ces derniers violent les droits que confère la qualité de propriétaire d'actions. C'est ainsi qu'ils peuvent actionner un administrateur ou un officier lorsque ce dernier leur refuse le droit de prendre connaissance des documents sociaux ou de payer le dividende, légalement déclaré par le Conseil d'administration. Nous avons vu également qu'ils ont un droit d'action directe en cas d'acquisition frauduleuse de leurs titres par les dirigeants. Nous ne reviendrons pas sur cette question (2), que nous résumerons en disant que tout fait personnel de l'administrateur ou de l'officier qui cause un dommage direct à l'actionnaire donne à ce dernier un droit

(1) Cf. *Elblum Holding Corp. v. Mintz*, 120 N. J. L. 604, 1 A. 2d 204 (1938).

(2) Cf. la troisième section du présent chapitre.

d'action directe contre l'auteur de l'acte. Cette action peut d'ailleurs être exercée conjointement par tous les actionnaires ayant souffert le même dommage mais le jugement sera rendu séparément pour chacun d'eux. Ce n'est pas une action intentée au nom de la société mais une simple action collective qui ne profite qu'aux seuls demandeurs et non à l'ensemble des associés comme c'est le cas pour la derivative suit que nous allons maintenant étudier.

166. — On peut dire que tout acte dommageable commis à l'encontre d'une société se traduit presque nécessairement par une diminution de la valeur des titres de celle-ci. Par conséquent, les actionnaires subissent une perte et ils devraient donc pouvoir en demander directement réparation. Ce n'est pas le cas. On considère, en effet, que les dommages subis par la société en raison de la négligence, de la mauvaise gestion ou de la fraude de ses administrateurs ou officers, intéressent l'ensemble des associés et non pas l'un d'eux en particulier. Dès lors, seule la société peut en demander réparation et ce n'est qu'au cas où elle s'y refuserait qu'un actionnaire peut agir en son nom (1). Permettre à chaque associé d'intenter une action personnelle chaque fois que la valeur de ses titres diminue en raison d'un dommage causé à la société par l'un de ses dirigeants, serait nier l'existence d'une personne morale. En outre, il appartient au seul Conseil d'administration de poursuivre ou de défendre en justice puisque lui seul se voit reconnaître la qualité de représentant officiel de l'ensemble des actionnaires. Enfin, s'il en était autrement, on assisterait à une multiplicité de procès, chaque associé cherchant à être personnellement dédommagé au détriment d'une part, des créanciers sociaux et d'autre part, de ses co-associés qui soit n'auraient pas poursuivi, soit auraient été déboutés dans leur action. C'est en raison de ces considérations juridiques et pratiques que l'on interdit à tout actionnaire d'intenter une action directe contre l'officier ou l'administrateur en réparation des dommages causés par eux à la société mais qu'on lui reconnaît le droit de poursuivre pour le compte et au nom de celle-ci. Ces considérations générales étant faites, il importe de déterminer les conditions d'exercice de l'action quasi-sociale (derivative suit).

167. — Pour pouvoir intenter une derivative suit contre un administrateur ou un officer coupable d'avoir violé ses devoirs envers la société, le demandeur doit, soit être actionnaire de celle-ci, soit avoir un droit d'équité sur les actions. Par droit d'équité on entend le droit que possède sur ses actions l'actionnaire qui s'en est temporairement dessaisi au profit d'un trustee ou d'un créancier gagiste, ou encore l'administrateur d'une succession. De même, l'actionnaire qui n'est pas encore enregistré

(1) Cf. *Niles v. New-York Central et Hudson R. R. Co.*, 176 N. Y. 119, 68 N. E. 142 (1903).

dans le recueil *ad hoc* tenu par le Secrétaire de la société est considéré comme un propriétaire équitable (equitable owner). On reconnaît également à l'actionnaire d'une société holding le droit d'intenter une action dérivée (derivative suit) pour le compte d'une filiale lorsque les administrateurs des deux sociétés ont refusé d'exercer un recours contre le dirigeant coupable (1). Il est, en outre, nécessaire d'être actionnaire au moment où l'on désire engager l'action. La personne qui aurait vendu ses actions ne pourrait plus agir. Les tribunaux fédéraux et certaines autres juridictions exigent également que l'actionnaire ait fait partie de la société en cette qualité au moment de la transaction ou de l'acte de l'administrateur ou de l'officier qui donne naissance à un droit social à réparation (2). Lorsqu'il n'y a pas de disposition légale précise sur ce point, les tribunaux hésitent sur la règle à adopter. Certains jugent que l'actionnaire peut attaquer même les actes dommageables commis avant l'acquisition de ses actions. Ils fondent leur décision sur le fait qu'ils estiment qu'en achetant des titres l'actionnaire acquiert en même temps un droit sur tous les actifs présents, passés et futurs de la société. Or, comme le droit d'intenter une derivative suit est un actif puisqu'il doit se traduire par un dédommagement, l'actionnaire est habilité à l'exercer (3). Cette solution présente l'avantage de permettre à un cessionnaire de titres de la société d'exercer l'action dans les mêmes conditions que son cédant. En revanche, d'autres tribunaux, se fondant sur la règle fédérale, jugent que l'actionnaire nouveau prend les choses comme elles sont au moment de son acquisition et ne peut, de ce fait, qu'attaquer les actes postérieurs à son entrée dans la société (4).

163. — Pour éviter que des personnes peu scrupuleuses n'acquiescent des actions d'une société que dans l'intention de lui nuire en faisant peser sur elle la menace d'une derivative suit qui, même si elle ne l'oblige pas personnellement à dédommager les actionnaires, peut la gêner puisque l'on cherche à mettre en doute, soit la valeur de ses administrateurs ou de ses officiers, soit leur honnêteté, certaines lois d'Etat disposent que pour intenter l'action, l'actionnaire doit posséder un nombre d'actions minimum ou d'une valeur équivalant à un certain montant. Ainsi, dans l'Etat de New-York il faut détenir, soit 5 % du capital, soit des actions sans valeur nominale pour une somme de cinquante mille dollars. Ces dispositions ont été adoptées par le Delaware, le Michigan, le New Jersey et le Wisconsin (5). En

(1) Cf. *Holmes v. Camp*, 180 App. Div. 409, 167 N. Y. Supp. 840 (1917).

(2) Cf. Federal Rule of Civil Procedure, n° 23 (b), 28 U. S. C. A ; Del. Code, § 2083 A, Gen. Corp. Law, sec. 51 A ; N. Y. Gen. Corp. Law, § 61 as amended 1944, ch. 667 et 727 ; Pa. Stats. 1945, Act n° 114.

(3) *Pollitz v. Gould*, 202 N. Y., 94 N. E. 1088 (1911).

(4) *Home Fire Insurance Co., v. Barber*, 67 Neb. 644, 93 N. W. 1024 (1903).

(5) Cf. N. Y. Gen. Corp. Law, § 61-b ; Del. Gen. Corp. Act, § 51A ; Mich. Gen. Corp. Law, § 10 as amended by Act n° 209, Pub. Acts 1947 ; N. J. Stat. Ann. (1946 Supp.), Tit. 14, § 3-15 ; Wis. Stat. (1945), § 180-13.

revanche, en Pennsylvanie, il suffit de posséder 2,5 % seulement du capital (1). Cette condition peut être quelquefois gênante pour les petits porteurs qui ne peuvent justifier d'un nombre d'actions suffisant pour intenter l'action et qui sont donc à la merci des principaux actionnaires ou des administrateurs. Pour parer à cette éventualité, les lois des Etats disposent que les petits porteurs pourront intenter la dérivative suit en donnant caution à la société de payer tous les frais, y compris les honoraires des avocats, encourus à l'occasion de cette instance. Cette caution peut d'ailleurs être augmentée ou diminuée au cours du procès.

169. — Les motifs pour lesquels l'actionnaire intente une action dérivée n'ont pas à être appréciés par le tribunal. On présume qu'il est de bonne foi et qu'il cherche simplement à obtenir la réparation des dommages causés par l'administrateur ou l'officier mais, s'il apparaît qu'il n'agit que dans l'intérêt d'une entreprise rivale dont il est également actionnaire et qui le défraye de ses débours, les tribunaux pourront le débouter de son action (2).

170. — Il faut enfin que l'actionnaire ne se voit opposer de fins de non-recevoir particulières à la société ou qui lui sont personnelles. La fin de non-recevoir le plus souvent opposée à la société est la prescription. Il y a, en cette matière, de nombreuses difficultés du fait que les délais de la prescription ne sont pas les mêmes en droit commun (common law) qu'en équité (equity law). Or, ils peuvent être évoqués les uns et les autres devant le juge de l'action. C'est ainsi que la prescription du droit d'intenter la dérivative suit en réparation des dommages causés à la société par la négligence ou les fautes lourdes de gestion de ses administrateurs, est celle du droit commun. En revanche, lorsque la demande est fondée sur des profits illicites réalisés par les dirigeants sociaux, on applique la prescription en vigueur devant les juridictions d'équité. Le demandeur peut se voir, en outre, opposer des fins de non-recevoir qui lui sont personnelles : s'il a participé à l'acte dommageable de l'administrateur ou de l'officier ou s'il l'a ultérieurement ratifié en pleine connaissance de cause, il sera irrecevable à poursuivre l'action (3). Et, s'il cède ses actions, son cessionnaire, même s'il est de bonne foi, se verra opposer les mêmes exceptions (4).

171. — Le Conseil d'administration exerçant tous les pouvoirs, c'est à lui qu'il appartient normalement de demander réparation des dommages subis par la société, et ce n'est qu'au

(1) Cf. Pa. P. S., Tit. 12, § 1322, added by Pa. L. 1945, Act n° 114.

(2) Cf. *General Investment Co. v. Bethlehem Steel Corp.*, 87 N. J. Eq. 234, 100 Atl. 347 (1917).

(3) Cf. *Johnson v. King-Richardson Co.*, 36 F. (2d) 675, 67 A. R. L. 1465 (1930).

(4) Cf. *Parsons v. Joseph*, 92 Ala. 403, 8 So. 788, 99 N. E. 138 (1912).

cas où il se refuserait à le faire que l'actionnaire peut intenter au nom de celle-ci une *derivative suit*. En conséquence, le demandeur doit apporter la preuve qu'il s'est d'abord adressé aux personnes qualifiées pour exercer l'action, en l'occurrence les administrateurs, et que ceux-ci n'ont pas donné suite à sa demande réitérée. Il faut également qu'il prouve — lorsqu'il s'agit d'un acte qui aurait dû être soumis à l'approbation préalable ou à la ratification de l'assemblée générale — que, à la suite du refus qui lui a été opposé par le Conseil, il s'est adressé à tous les autres actionnaires pour que ceux-ci intentent l'action ou la fassent intenter par de nouveaux administrateurs, ce qu'ils ont refusé de faire. Cette disposition a pour objet de protéger la majorité des associés et la société contre toutes les actions qui pourraient être entreprises contre eux et les dirigeants par des petits porteurs animés d'un esprit volontairement hostile. Aussi, avant de leur permettre d'agir, on exige d'eux qu'ils prennent l'avis de la majorité. Mais le demandeur peut se passer de demander préalablement aux administrateurs ou actionnaires d'intenter l'action directe en réparation s'il peut prouver qu'une telle demande n'aurait aucune chance d'aboutir en raison du fait que les administrateurs qui devraient agir sont ceux dont la responsabilité est mise en cause ou que les actionnaires de la majorité sont de connivence avec les coupables (1). Il convient, néanmoins, d'ajouter que le pouvoir du Conseil d'administration est également discrétionnaire en cette matière. En conséquence, si à la suite d'une simple erreur de jugement de sa part, il a refusé d'actionner directement l'administrateur ou l'officier responsable, l'actionnaire ne peut intenter la *derivative suit* en se fondant sur ce refus. Il faut que le demandeur prouve que le refus de poursuivre qui lui est opposé par le Conseil d'administration constitue une négligence grave, un acte frauduleux ou un abus de pouvoir. Et quand bien même le Conseil reconnaîtrait qu'il y a de justes motifs d'actionner un administrateur ou un officier en raison des dommages causés à la société par suite de l'inobservation de ses devoirs par le coupable, il peut refuser d'introduire une instance directe s'il estime de bonne foi et avec impartialité qu'un tel acte serait contraire aux intérêts de la société (2).

172. — Lorsque les conditions relatives à la personne du demandeur ou au fond de la demande sont parfaites, l'actionnaire peut intenter la *derivative suit*, soit devant les tribunaux de droit commun, soit devant la juridiction d'équité. Il ira devant les premiers si ceux-ci sont compétents pour connaître de l'action en raison de la loi de l'Etat qui détermine les conditions d'exercice de la *derivative suit* et devant la seconde s'il n'y a aucune dis-

(1) Cf. *Continental Securities Co. v. Belmont*, 206 N. Y. 7, 99 N. E. 138 (1912).

(2) Cf. *Groel v. United Electric Co. of New Jersey*, 70 N. J. Eq. 616, 61 Atl. 1061 (1905).

position législative à ce sujet. En effet, la derivative suit est une action d'équité qui a été donnée aux actionnaires à un moment où l'on ne reconnaissait pas l'existence d'un lien de droit entre les administrateurs et eux. Comme les pouvoirs du Conseil sont fort larges et que le droit commun ne donnait aucun recours aux associés pour se défendre contre les abus de pouvoirs, on a donc été obligé de leur reconnaître un moyen de recours devant un tribunal qui, jugeant sans le recours et l'assistance d'un jury, peut connaître le fait et le droit et rendre sa décision en se fondant uniquement sur des éléments de pur fait. La question est réglée de nos jours par les lois des Etats, mais, lorsqu'elle ne l'est pas, c'est au tribunal d'équité qu'il appartient de connaître de la derivative suit.

173. — L'actionnaire qui exerce une derivative suit au nom et pour le compte d'une société doit appeler celle-ci à l'instance. La société comparait donc en qualité de défendeur par l'intermédiaire de ses représentants officiels. Il semble à première vue paradoxal qu'elle soit citée comme partie défenderesse puisque, en définitive, la décision n'est pas rendue contre elle et doit, au contraire, lui profiter. En réalité, les tribunaux et les auteurs américains considèrent que la derivative suit est également une action qui est engagée contre la société car celle-ci s'est refusée à poursuivre celui de ses dirigeants qui s'est rendu coupable d'un acte délictueux contre elle. Dès lors, l'actionnaire est habilité à demander qu'elle soit jointe à la procédure sur ce chef. Il est à remarquer qu'elle ne joue qu'un rôle purement passif à l'instance et ne doit exercer aucun contrôle sur la poursuite des débats. En particulier, elle ne peut faire usage de ses fonds propres pour assister celui de ses administrateurs ou officers contre qui l'action est intentée.

174. — La conduite de l'instance appartient au demandeur. En conséquence, celui-ci peut l'arrêter quand bon lui semble, soit en se désistant, soit en concluant un compromis avec le défendeur. C'est, du moins, l'usage pratiqué devant les tribunaux de l'Etat de New-York (1). En revanche, devant les juridictions fédérales et celles de nombreux Etats, l'actionnaire ne peut arrêter le cours de l'action au moyen d'un compromis s'il n'a pas obtenu l'autorisation du tribunal et s'il n'en a pas informé les autres associés (2). Tant que l'action est pendante devant le tribunal, les autres actionnaires peuvent joindre leur demande à celle du premier demandeur (3) et même intenter une seconde action fondée sur les mêmes motifs, contre le même défendeur et devant le

(1) Cf. *Manufacturers Mutual Fire Insurance Co. v. Hopson*, 176 Misc. 220, 25 N. Y. S. (2d) 502, affirmed 262 App. Div. 731, 29 N. Y. S. (2d) 139 (1940). N. Y. Gen. Corp. Law, § 61-b.

(2) Cf. *Federal Rule of Civil Procedure*, Règle 23 (c), 28 U. S. C. A., Pa. Stats. Ann. Tit. 12 (appendice), § 2230.

(3) Cf. *Dresdner v. Goldman Sachs Trading Corp.* 240 App. Div. 242, 269 N. Y. S. 360 (1934).

même tribunal. Cependant, lorsque le demandeur a mis fin à l'action par un compromis ou autrement, les autres actionnaires ne sont plus recevables à la poursuivre, tout au moins lorsque l'arrêt de la procédure ne résulte pas d'un compromis qui doit recevoir l'approbation du tribunal et des actionnaires dûment informés (1).

175. — Le tribunal peut, soit faire droit à la demande de l'actionnaire, soit le débouter. Dans le premier cas, étant donné que l'action est intentée pour le compte de la société, les dommages et intérêts qu'il prononcera devront revenir à celle-ci qui sera ainsi dédommée de l'intégralité de la perte qu'elle a subie du fait de son officer ou de son administrateur. Mais qu'advient-il alors du demandeur qui, à l'occasion du procès, a dû faire face à de grosses dépenses tant pour payer les frais de la procédure que les honoraires de ses avocats ? Doit-il les supporter seul ou bien se faire défrayer ? Les tribunaux américains jugent qu'il est en droit de demander à la société qu'elle le rembourse de tout ce qu'il a pu payer au cours de l'instance. S'il en était autrement, la société s'enrichirait injustement aux dépens du demandeur. En outre, si elle avait elle-même intenté une action directe en réparation du dommage causé par son dirigeant, elle aurait eu à faire face aux mêmes frais, qu'elle ait ou non réussi dans son action. Puisque la derivative suit de son actionnaire a été menée à bien et que le patrimoine social s'est enrichi du montant de la réparation due par le défendeur, la société doit défrayer le demandeur de tous ses débours, y compris les frais d'honoraires des avocats et ce qu'il en ait fait ou non la demande au cours de l'instance (2). En revanche, si l'actionnaire est débouté, il fera seul face aux dépenses encourues à l'occasion du procès.

176. — L'administrateur ou l'officer qui a été condamné à dédommager la société à la suite de la derivative suit intentée contre lui, ne peut pas se retourner contre l'entreprise pour obtenir le remboursement de ses frais d'instance et d'avocat (3). En revanche, s'il a été reconnu innocent des faits allégués contre lui, il est en droit de se faire indemniser par son commettant bien que l'action soit dirigée personnellement contre lui. Ce droit lui est reconnu par les lois de nombreux Etats, en particulier à New-York qui a été à l'origine de l'évolution législative sur ce point (4). En outre, il est possible aux sociétés d'insérer des dispositions à cet effet dans leurs by-laws.

(1) Cf. *Dresdner v. Goldman*, précité.

(2) Cf. *Greenough v. Cœur d'Alènes Lead Co.*, 52 Idaho 559, 18 P. (2d) 288 (1932).

(3) Cf. *Neuberger v. Barrett*, 180 Misc. 222, 39 N. Y. S. 2d 575 (1942).

(4) Cf. N. Y. Gen. Corp. Law, §§ 63 et 64 ; Del. rev. Code, § 2034 as Amended by L. 1943, ch. 125, § 1 ; N. J. Stat. Ann. (1946), Tit. 14, § 3-14 ; Wis. Stat. (1945), § 182-01 (9 a) added by law 1945, ch. 539 ; Cal. Gen. Corp. Law, § 375, enacted in 1943 et Cal. Corp. Code, Sec. 830.

177. — Les créanciers sociaux peuvent également mettre en œuvre la responsabilité de l'administrateur ou de l'officier coupable. Ici encore, ils ont deux voies de recours : une action directe et la dérivative suit. L'action directe peut être intentée pour trois raisons. Tout d'abord, lorsqu'il existe entre le dirigeant et le créancier un lien de droit indépendant de leur position respective à l'égard de la société, il y a évidemment un recours direct du second contre le premier : c'est le droit commun des contrats et obligations. En deuxième lieu, l'administrateur est personnellement responsable envers le créancier des actes volontairement délictueux ou quasi-délictueux qu'il a commis à son égard dans l'exercice de ses fonctions (1). Il existe, enfin, un troisième chef d'action directe dont nous avons examiné les différents aspects au cours de la section précédente. Rappelons qu'il est fondé, soit sur le fait que l'administrateur a volontairement porté atteinte au patrimoine social qui constitue le gage commun des créanciers, soit qu'il a outrepassé ou violé une disposition législative expresse lui interdisant, par exemple, de prêter des fonds de la société à des actionnaires ou des officiers de celle-ci ou, encore, de payer des dividendes fictifs et de publier de faux rapports (2).

178. — Les créanciers ont également le droit d'intervenir par le moyen d'une dérivative suit lorsque les actes de négligence coupable de l'administrateur ou de l'officier ont pour conséquence l'insolvabilité de la société. Bien qu'il n'y ait aucun lien de droit entre l'administrateur ou l'officier et le créancier puisqu'entre eux s'interpose la personne de la société, on reconnaît au dernier le droit d'intenter une action dérivée. On considère, en effet, qu'il lui appartient de conserver intact le patrimoine social non pour son compte personnel mais dans l'intérêt de tous les autres créanciers. S'il intentait une action personnelle contre le dirigeant responsable, il violerait le principe de la personnalité morale. En outre, le droit à réparation appartient à la société seule et constitue un de ses actifs. Dès lors, en cherchant à recouvrer directement l'indemnisation des dommages subis par la société et, indirectement par ses créanciers, il obtiendrait un rang préférentiel vis-à-vis de ces derniers, ce qui n'est pas possible.

(1) Cf. *Minnis v. Sharpe*, 198 N. C. 364, 151 S. E. 735 (1930).

(2) Cf. *Cal. Civil Code* 1937, § 363 ; *Ill. Jones Stat. Ann.*, § 32-042g ; *Mas. Gen. Laws* 1932, ch. 156, §§ 36 et 37 ; *N. Y. Stock Corporation Law*, §§ 58, 59 et 61 ; *Pa. 15 Purdy's Ann. Stat.*, § 2852-208.

CHAPITRE VII

LA PROTECTION DES ACTIONNAIRES

Section I. — Préambule

179. — Le prodigieux développement des Etats-Unis au XIX^e siècle a été rendu possible d'abord par la découverte des énormes ressources naturelles du pays et, en second lieu, par l'adoption de l'instrument juridique le plus propre à en assurer l'exploitation dans les conditions optima, la société anonyme (corporation). Seules les sociétés, par la masse des fonds mis à leur disposition, furent à même de prospector les richesses du continent américain et de les faire valoir. C'est, en effet, grâce aux compagnies de transports ferroviaires et aux sociétés de construction et d'exploitation des voies d'eau que le Middle West et le Far West ont été peuplés et défrichés. La venue de millions d'immigrants ayant accru la demande de biens consommables et bouleversé les structures économiques traditionnelles, les sociétés durent faire face à des besoins de capitaux de plus en plus importants pour créer les moyens de production destinés à la satisfaire. Aussi, leurs émissions de titres s'adressèrent-elles à un public de plus en plus large et bien souvent mal informé qui voyait en chaque société nouvelle un moyen sûr d'atteindre cet Eldorado, ce Pactole promis à tous les habitants du Nouveau Monde. Les démarcheurs en titres en profitèrent qui ruinèrent la bourse et les espoirs de nombreux épargnants par trop crédules. En outre, les grands capitaines d'industrie ne furent pas toujours d'une honnêteté au-dessus de tout soupçon. Il suffit de se rappeler à cet égard les manœuvres des grands financiers comme Gould, Fisk et Daniel Drew (1) qui, s'ils aidèrent puissamment à l'édification de la grande industrie américaine, laissèrent une réputation peu flatteuse. Quoi qu'il en soit, les pratiques abusives des administrateurs, officers et des placeurs de titres ont été à l'origine des dispositions prises pour protéger l'épargne contre les opérations hasardeuses ou frauduleuses. Ce sont les Etats à population en

(1) Cf. Warsho W. R. I., Wall Street. Payot, éditeur, 1930.

majorité rurale qui ont les premiers réagi, sans doute parce que leurs fermiers avaient été un gibier de choix pour les démarcheurs. Ils ont donc promulgué un certain nombre de lois, dites lois Bleu Ciel (Blue Sky Laws) pour assainir le marché des valeurs en l'expurgeant de tous les titres qui n'avaient derrière eux que du « ciel bleu ». Mais, comme leur législation n'a d'effet que dans le cadre restreint des limites territoriales de l'Etat, les pratiques frauduleuses ont donc continué à l'échelon national et leur conséquence a été, en partie, la crise de Wall Street des années 1929-1930. Le gouvernement fédéral a donc été conduit à son tour à prendre des dispositions plus sévères et plus générales pour assurer une protection efficace des épargnants. Une des premières mesures prises par le Président Roosevelt fut de demander au Congrès la publication d'une loi sur les émissions de titres. Le 4 avril 1933, le Sénat vota une résolution donnant des pouvoirs très étendus au Comité des Banques et des Changes. Plusieurs sous-comités furent formés dont l'un eut à sa tête Mr F. Pecora dont les travaux et les recherches ont servi de base au Securities Act de 1933, au Banking Act de 1933, au Securities Exchange Act de 1934 et au Public Utility Holding Company Act de 1935 (1).

Le présent chapitre comprend trois sections consacrées à la législation particulière des Etats (Blue Sky Laws), aux lois fédérales et, enfin, à la Securities and Exchange Commission qui a joué et qui continue de jouer un rôle primordial dans l'assainissement du marché financier et dans l'amélioration des conditions de gestion sociale par les administrateurs et les officers.

Section II. — Les Blue Sky Laws

180. — C'est pour prévenir et pour réprimer les fraudes et les abus relatifs à la promotion et au financement des sociétés que les différents Etats ont promulgué des Blue Sky Laws. Celles-ci visent à interdire la fondation d'entreprises vouées à l'échec, l'émission de titres sans valeur ou surévalués (watered stocks), les rémunérations abusives (de l'ordre de 30 à 40 %) obtenues soit par les fondateurs, soit par les intermédiaires chargés de répartir les actions dans le public qui ne pouvait avoir aucun recours contre les auteurs de ces pratiques frauduleuses. Ce fut l'Etat du Kansas qui le premier vota en 1911 une loi « destinée à réglementer et à contrôler les sociétés d'investissement » (2). En vertu des dispositions légales, celles-ci étaient tenues, en cas d'émission de titres, de publier et de faire enregistrer auprès de l'autorité administrative compé-

(1) Sur l'évolution législative fédérale en cette matière, Cf. Tunc A., *Le contrôle fédéral des sociétés par actions aux Etats-Unis*. Rev. Trim. Droit. Com., 1952, p. 255 et 509.

(2) Kansas Ann. Stats, Ch. 133, Laws 1911.

tente un document très détaillé sur les activités sociales. Il était également défendu aux sociétés de vendre leurs titres sans en avoir reçu l'autorisation préalable du Commissaire chargé de la surveillance des banques. Durant la première année qui suivit la promulgation de la loi, 1.500 demandes d'enregistrement furent déposées sur lesquelles 75 % furent rejetées comme étant frauduleuses. L'initiative prise par les législateurs du Kansas attira l'attention des autres Etats. Dix-huit d'entre eux adoptèrent des dispositions législatives semblables dans les cinq années qui suivirent. La constitutionnalité de ces Blue Sky Laws fut mise en doute par de nombreux juristes et hommes d'affaires qui leur reprochaient d'être une cause de gêne, de retard et de frais inutiles pour les sociétés qui étaient soumises à l'arbitraire de l'autorité administrative. Cependant, la Cour suprême des Etats-Unis a jugé qu'un Etat avait parfaitement le droit de réglementer par voie législative l'émission et la vente des titres dans les limites de ses frontières (1). De nos jours, à l'exception du Nevada, tous les Etats ont promulgué des Blue Sky Laws ayant pour objet de prévenir les fraudes et les abus auxquels peuvent se livrer des intermédiaires peu scrupuleux envers des épargnants naïfs ou mal informés. A cet effet, elles donnent le plus souvent de très larges pouvoirs à l'autorité administrative sur les émissions et les transactions de titres, que celles-ci soient le fait de particuliers ou de sociétés. Remarquons que les Blue Sky Laws dont l'objet initial était de protéger les actionnaires et les épargnants, ont étendu leur portée aux créanciers sociaux en veillant à ce que les sociétés reçoivent la juste contrepartie de leurs titres, actions ou obligations, lors des émissions. En d'autres termes, elles prohibent formellement l'émission d'actions « mouillées » (watered stocks). Pour en terminer avec ces généralités, disons que l'application des dispositions légales appartient à l'autorité administrative, le plus souvent le Commissaire aux Titres, qui exerce un contrôle sur les titres et sur les personnes qui les négocient.

Ici encore, il existe de grandes différences entre les lois des Etats mais on peut néanmoins les classer en trois grandes catégories selon qu'elles stipulent l'obligation pour les intermédiaires en titres d'être agréés et enregistrés, ou pour les sociétés émettrices celle de faire enregistrer leurs titres ou, enfin, qu'elles prescrivent des pénalités en cas de vente de titres frauduleuse.

181. — A) Trente-neuf Etats ont promulgué des lois qui obligent les intermédiaires en titres à se faire enregistrer ou à obtenir l'agrément de l'autorité administrative compétente (2). Pour obtenir son agrément ou son enregistrement, le postulant

(1) Cf. *Merrick v. Halsey*, 242 U. S. 568, 37 Sup. Ct. 227, 61 L. E. D. 498 (1917).

(2) Cf. Conn. Gen. Stat. (1930), § 4044-4047, 4065 ; Pa. Stats, Titre 70, §§ 3,5 et 10 ; R. I. Gen. Laws (1938), ch. 121, § 13 ; Md. Laws (1937), ch. 348, § 1.

doit faire la preuve qu'il jouit d'une bonne réputation, que sa situation financière est solide, qu'il entend exercer son activité avec la plus grande honnêteté et que les titres dont il veut assurer la négociation sont émis par des sociétés financièrement saines. En outre, dans vingt et un Etats, il doit consigner une caution qui varie entre 5.000 et 25.000 dollars. Ailleurs, il suffit qu'il apporte la preuve de sa surface financière. Il faut enfin qu'il paye un droit d'enregistrement ou d'agrément qui varie entre 1 et 100 dollars. Lorsqu'il a satisfait à ces obligations, il peut, en particulier à New-York (1), se livrer immédiatement au négoce des titres. Ailleurs, il doit attendre que l'autorité administrative lui délivre un certificat d'enregistrement. Enfin, dans certains Etats, il doit obtenir une autorisation particulière pour chaque émission de titres qu'il se propose d'offrir au public. Remarquons que l'autorisation qui lui est ainsi donnée n'est valable le plus souvent que pour une année. En conséquence, il doit solliciter son enregistrement ou son agrément au début de chaque année civile. Outre les conditions qui lui sont personnelles, l'intermédiaire en valeurs mobilières doit souvent déposer auprès de l'autorité compétente la liste des valeurs qu'il veut négocier en même temps que tous documents et circulaires concernant ces titres pour permettre à cette dernière d'apprécier la licéité de l'émission.

L'autorité administrative a le plus souvent le pouvoir d'annuler ou de révoquer l'agrément de l'intermédiaire s'il apparaît que celui-ci a mauvaise réputation, qu'il a violé les dispositions légales ou encore qu'il s'est livré ou se livre à des transactions frauduleuses. Outre l'interdiction d'exercer la profession, il peut être poursuivi devant la juridiction pénale s'il existe une disposition expresse de la loi à cet effet.

182. — B) Les lois subordonnant l'émission et la vente des titres à leur enregistrement préalable par l'autorité administrative compétente ont été promulguées dans quarante-trois Etats. Les conditions d'enregistrement sont de deux sortes : tantôt il suffit d'une simple déclaration et tantôt il faut de plus une autorisation expresse. L'enregistrement par simple déclaration (registration by notification) est limité à certaines catégories d'actions ou d'obligations. Ce sont le plus souvent les titres de sociétés exerçant leur activité depuis un laps de temps déterminé (généralement entre deux et cinq ans) et dont le bénéfice net ou l'actif net dépasse un certain montant, les actions privilégiées ou les obligations convertibles en actions, bref des titres qui présentent toute sécurité pour l'épargnant (2). La procédure d'enregistrement est fort simple, elle nécessite le dépôt d'un

(1) Cf. N. Y. Gen. Bus. Law, Art. 23A, §§ 352-359 *e. et g.*

(2) Cf. Fla. Stats (1941), §§ 517-08 et 517-09 ; Ga Code (1933), § 97-301 et 307 ; Rev. Laws of Hawaii (1945), ch. 174, §§ 9106, 9107, 9108 ; Ill Rev. Stats (1943), ch. 121, §§ 96 et 98 ; La. Act of 1940, §§ 1179-1, 1179-23 ; Mich. Stats Ann., § 19-747 ; Ohio Gen Code, § 8624-7,8 ; Ore Comp. Laws Ann., §§ 80-105, 107 et 108.

document par la société émettrice ou par ses administrateurs indiquant les nom et adresses de l'entreprise, une brève description de la nature des titres, le montant total de l'émission et celui des titres qui doivent être vendus dans l'Etat, leur prix d'émission, une copie du prospectus et une déclaration certifiant que l'émission en question peut être enregistrée par simple déclaration. Le dépôt de ce document et le paiement du droit fiscal *ad hoc* suffit pour que l'enregistrement soit parfait. Les titres peuvent être offerts au public sans autre formalité.

L'enregistrement par autorisation est exigé pour tous les titres qui n'en sont pas exempts ou qui ne peuvent être enregistrés par simple déclaration. La procédure est la suivante : outre le document ci-dessus exigé, la société émettrice ou ses administrateurs doivent déposer copies du bilan et du compte de profits et pertes, un rapport détaillé sur l'activité sociale. La demande est ensuite examinée avec le plus grand soin par l'autorité administrative qui jugera si l'émission est bien conforme à la loi, si la société a reçu la juste contrepartie pour ses titres. Ce n'est que si elle estime que tout est parfaitement en règle qu'elle procède à l'enregistrement qui permet à la société d'offrir ses titres en souscription. Comme les formalités d'enregistrement sont fort longues on permet, dans certains Etats, aux sociétés de vendre leurs titres sans attendre le résultat de l'examen par la Commission pourvu que les fonds provenant de leur vente soient mis en dépôt jusqu'à ce que l'autorisation ait été accordée (1).

On peut rattacher aux dispositions légales qui stipulent l'enregistrement des titres, celles qui réglementent la publicité des émissions par le dépôt obligatoire du prospectus d'émission et autres documents fournis au public et aux acheteurs de leurs titres par les sociétés. Nous ne les signalons que pour mémoire car ce genre de dispositions ne semble pas avoir rencontré un très grand succès (2).

183. — C) Quatre Etats, enfin, ont préféré punir les actes frauduleux plutôt que les prévenir : New-York, Delaware, Maryland et New-Jersey. Ici, au lieu de réglementer par avance les émissions de titres et leur vente au public, les autorités administratives sont chargées de poursuivre et de punir les pratiques frauduleuses faites à l'occasion de ces opérations. La publicité de certaines catégories de titres ou d'obligations est également répréhensible. Un fonctionnaire de l'Etat, généralement l'Avocat Général, est investi des pouvoirs d'investigation les plus larges à l'égard des transactions sur titres qui lui semblent frauduleuses.

(1) Cf. Cal. 2 Deering's Gen. Laws, Act, n° 3813, §§ 3 et 4 ; Ind Acts (1942), ch. 30, § 5 ; Iowa Code (1939), § 8381-07 ; Mont. Rev. Code (1935), §§ 4028, 4032, 4033 et 4036 ; Wash. Laws (1943), ch. 231, § 699-701 ; W. Va. Code (1943), ch. 33, § 3273 (5).

(2) Cf. Report of Committee on Company Law Amendment (juin 1945), p. 13-25, London 1945.

En conséquence, il peut obliger, sous peine de condamnation pénale en cas de refus, la société émettrice, ses administrateurs et toute personne ayant opéré des ventes de titres, à lui fournir tous renseignements et documents qu'il jugera utiles, convoquer tous témoins et engager des poursuites criminelles en cas de violation de la loi (1).

184. — La plupart des législations exemptent certaines catégories de titres et de transactions des formalités de déclaration, d'enregistrement ou d'autorisation. Il existe vingt-trois catégories de titres ainsi exemptés que l'on peut classer en cinq séries. Il y a, tout d'abord, les obligations et les bons émis par le gouvernement fédéral, l'Etat ou les municipalités ; viennent ensuite les titres émis conformément aux règlements de la Commission de l'Etat sur les sociétés gérant un service public, de la Interstate Commerce Commission ou de la Securities and Exchange Commission ; en troisième lieu, nous trouvons les titres émis avec l'autorisation des Commissions des Banques et des Assurances de l'Etat. Les actions et les obligations des sociétés cotées auprès d'une grande Bourse sont également exemptées. Enfin, il y a les actions non émises de sociétés existant depuis un certain temps lorsqu'elles sont offertes aux épargnants. Les exemptions variant avec la législation des différents Etats, il importe de se reporter à celle-ci lorsque l'on veut savoir si un titre est ou non exempt.

185. — Pratiquement toutes les lois Bleu Ciel contiennent des dispositions exemptant certaines catégories de transactions sur titres. C'est ainsi qu'est généralement exemptée la vente de titres faite soit par leur propriétaire soit pour son compte par un intermédiaire lorsque le vendeur n'est ni l'émetteur des titres ni le promoteur de la société qui les a émis. Sont également exemptées l'émission d'actions aux actionnaires en paiement du dividende (stock dividend), les ventes de titres par autorité de justice ou par le curateur d'une société en liquidation ou qui sont effectuées directement à une banque, une compagnie d'assurance, une société d'investissement ou à un intermédiaire agréé.

186. — Dans tous les Etats, l'autorité administrative se voit reconnaître le droit de suspendre et même d'interdire l'émission ou la vente des titres lorsqu'il apparaît qu'une telle opération est frauduleuse. Certaines lois déclarent que la vente des actions faite en violation de la loi ou sans que les conditions d'enregistrement des titres ou des intermédiaires aient été respectées, est « nulle de plein droit ». Dans ce cas, l'acquéreur peut demander à son vendeur ou aux administrateurs et officers de la société qui ont participé à la transaction, la répétition des sommes qu'il a versées contre restitution des titres qui lui ont

(1) Cf. Del Rev. Code (1935), ch. 117, § 4369 ; Md. Laws (1937), ch. 348, § 1 ; N. J. Rev. Stats (1937), Titre 49 ; N. Y. Gen. Bus. Law, Art. 23A, § 352, 359-e et 359-g.

été remis en contre-partie. Remarquons d'ailleurs, que les termes « nullité de plein droit » ne correspondent pas à la réalité des faits. En effet, l'annulation de la vente n'est prononcée que si l'acheteur en fait la demande car c'est lui seul que la loi protège. La société, ses administrateurs ou officers, de même que l'intermédiaire en valeurs mobilières, ne peuvent invoquer cette nullité qui correspond, à peu de chose près, à la nullité relative du droit français. Dans d'autres Etats (1), la loi déclare que les opérations dont nous venons de parler sont simplement « annulables ». Quoi qu'il en soit, dans les deux cas le résultat est le même : il récupère ses fonds et rend les titres, à moins qu'il ne choisisse de considérer son achat comme valable ou qu'il se voit opposer une exception qui l'empêche d'introduire l'instance. C'est ainsi, que dans l'Etat de New-York il ne peut demander l'annulation de son achat pour le motif que son vendeur a failli à son obligation de faire enregistrer le prospectus d'émission auprès du Département de l'Etat (2).

187. — Les lois Bleu Ciel ne contiennent généralement pas de dispositions précises concernant la responsabilité des administrateurs ou des officers. Cependant, on considère généralement que ceux d'entre eux qui ont permis l'émission et la vente des titres en violation des dispositions légales sont civilement responsables envers l'acquéreur des sommes versées par celui-ci. En outre, il est quelquefois prévu des peines criminelles, en particulier en cas d'évaluation frauduleuse des apports.

Avant d'en terminer avec les législations particulières des Etats, il nous reste à examiner la question de savoir s'il est possible d'échapper aux dispositions d'une Blue Sky Law en invoquant celles d'une autre Blue Sky Law ? La Chancery Court du Delaware a jugé que la loi de l'Etat de Californie ne pouvait rendre nulle l'émission d'actions en Californie par une société incorporée dans le Delaware car cette opération est une « affaire purement interne » qui ne peut être réglementée que par la loi de l'Etat d'incorporation (3). On considère néanmoins que tout Etat peut, pour protéger ses citoyens, promulguer une loi réglementant les émissions, les opérations et le démarchage des titres, s'appliquant même aux sociétés étrangères (4).

Section III. — La législation fédérale et la défense des épargnants

188. — Les lourdes pertes subies par les épargnants au cours des années 1930-1933 ont eu pour conséquence la prise de

(1) Cf. La. Act 262 de 1940, Dart's Stats, § 1179-16 (1) ; Ohio Gen. Code, § 8624-48a ; Wis. L. Rev. (1942), § 828, 829.

(2) Cf. N. Y. Gen. Bus Law, § 359-e.

(3) Cf. Mau v. Montana Pacific Oil Co., 16 Del., Ch. 114, 141 Atl. 828 (1916).

(4) Cf. Herz Driveurself Stations, Inc. v. Ritter, 91 F. (2d), 539 (1934).

conscience par le gouvernement fédéral de la nécessité d'une législation applicable à tous les Etats et destinée à protéger l'épargne publique contre certaines pratiques peu avouables concernant les émissions et les opérations sur titres des sociétés. Sous l'administration démocrate du Président Roosevelt, une série de lois a été promulguée pour assainir le marché financier et boursier. Il s'agit principalement de Securities Act de 1933, du Securities Exchange Act de 1934, du Public Utility Holding Company Act de 1935, du Trust Indenture Act de 1939, de l'Investment Company Act et de l'Investment Advisers' Act de 1940. L'administration de ces diverses lois a été confiée à un organisme créé par le Securities Exchange Act et doté de larges pouvoirs d'investigation et de contrôle, la Securities and Exchange Commission.

189. — *Le Securities Act de 1933* (U. S. Code, Titre 15, Ch. 2A) : Les lois des Etats n'offrant qu'une protection inadéquate puisque, dans certains cas, les opérateurs sur titres peuvent prouver que les transactions auxquelles ils se livrent constituent des actes de commerce inter-étatiques qui ne tombent donc pas sous le coup de la législation particulière à un Etat, le Congrès, a, en vertu des pouvoirs constitutionnels qu'il a de réglementer ce commerce, promulgué le Securities Act. La loi a pour principal objectif de renseigner aussi complètement et sûrement que possible les épargnants sur la nature et les caractéristiques des titres qui leur sont offerts par le moyen du commerce inter-étatique et par voie postale, et d'empêcher les fraudes qui peuvent se produire à l'occasion de ces opérations. A cet effet, les sociétés dont les titres ne sont pas exemptés sont tenues de déposer et de faire enregistrer par la Securities and Exchange Commission un document très détaillé sur leurs activités sociales (registration statement) ainsi qu'un prospectus destiné à permettre à l'épargnant de se faire une idée aussi précise que possible de la qualité et de la valeur des titres qui lui sont proposés. La Securities and Exchange Commission contrôle avec le plus grand soin les renseignements contenus dans ces documents mais ne peut prononcer de jugement sur la valeur et la qualité des titres offerts. Elle ne peut que constater que le registration statement est conforme aux règles édictées tant par elle que par les différentes lois ou le rejeter pour non conformité. Ces remarques préliminaires faites, nous allons aborder dans le détail les dispositions de la loi.

190. — Tout d'abord, celle-ci contient dans sa section 2 un certain nombre de définitions des termes employés. Par titres, elle entend non seulement les actions, obligations, bons de caisse, certificats de participation, de souscription ou de vote mais plus généralement tout document ayant pour objet la reconnaissance d'un droit de partager des bénéfices dans une entreprise donnée à une personne en contre-partie de son apport

de capitaux mobiliers ou immobiliers ou de services (1). Par « vente » la loi englobe toutes les opérations impliquant le transfert du droit de propriété portant sur les titres tels qu'ils viennent d'être définis, depuis les opérations préliminaires à la vente jusqu'au moment où ceux-ci sont en la possession du public. Il faut, en outre, que la vente soit faite au public et qu'elle porte sur un assez grand nombre de titres. Ainsi, si une société émet des actions en faveur d'une ou de plusieurs compagnies d'assurances qui les conserveront en portefeuille, il n'y a pas « vente » aux termes de la loi. Par contre, si les acquéreurs les revendent au bout d'une période d'une durée inférieure à une année, on considère qu'il y a vente. L'émission d'actions au profit des anciens actionnaires d'une société n'est pas non plus considérée comme une vente au public (2). Le montant des actions ou obligations ainsi offertes doit atteindre une certaine importance. Le Securities Act prévoyait qu'il devait être supérieur à 100.000 \$. Il a été amendé par une loi du 15 mai 1945 qui porte à 300.000 \$ le montant de cette limite (3). Les législateurs ont pris grand soin de définir le terme « souscripteur » car c'est à la suite des abus commis par les syndicats de souscription que de nombreux épargnants ont été ruinés. Par souscripteur, on entend toute personne physique ou morale qui acquiert les titres émis par une société dans l'intention de les placer dans le public, qu'il s'agisse d'une émission nouvelle ou de celle d'actions non encore appelées (*oustanding shares*).

191. — La procédure d'enregistrement est la suivante : la société émettrice doit déposer auprès de la Securities and Exchange Commission un document, le Registration Statement, en trois exemplaires, dont un, au moins, est signé par la société elle-même, ses principaux officers, son Trésorier, son ou ses contrôleurs et la majorité des membres du Conseil d'administration (Section 6 (a)). Le registration statement doit être rédigé selon les formes prescrites par la Securities and Exchange Commission. A cet effet, celle-ci a établi un nombre de formules qui ont beaucoup varié. Dans un désir de simplification, elle a, fin 1942, promulgué une série de formules applicables à tous les titres des sociétés industrielles et commerciales et permettant l'enregistrement du prospectus en même temps que celui du registration statement proprement dit. Il existe, cependant, des formules différentes selon que la société en est simplement au stade de sa fondation, qu'elle exerce son activité depuis longtemps déjà, ou bien qu'il s'agit d'une réorganisation. Les mentions qui doivent figurer dans le registration statement sont énumérées par la Section 7 et la Schedule A. Elles sont au nombre de trente-deux mais on peut les résumer comme suit :

(1) Cf. *Securities and Exchange Commission v. W. J. Howey Co.*, 328 U. S. 293, 66 Sup. Ct 1100 (1946).

(2) Cf. *Securities Act*, Section 3 (a) (9).

(3) Cf. *Securities Act*, Section 3 (b) *in fine*.

1° l'identité de la personne émettrice, de sa direction et de ses principaux actionnaires ; 2° le caractère de l'entreprise ; 3° des renseignements détaillés concernant le montant du capital, sa structure et les différentes catégories de titres ; à cet effet, les statuts, les by-laws de la société, et leurs amendements doivent être joints ; 4° les contrats de remise des droits sociaux trust ; 5° les titres possédés par les administrateurs, les actionnaires ou les officers lorsque ceux-ci détiennent plus de 10 % d'une catégorie d'actions ou d'obligations ; 6° les options de titres existantes ; 7° la rémunération des administrateurs et des officers lorsque celle-ci excède 25.000 \$, ainsi que tout contrat de participation aux bénéfices, *bonus* ou pensions de retraite, de même que tout prêt dépassant 20.000 \$; 8° les acquisitions récentes d'une certaine importance avec renseignements concernant les intérêts de la société, des administrateurs, officers ou principaux actionnaires, sur ces biens ; 9° les méthodes et coûts de souscription et de délivrance des titres ; 10° les usages auxquels sont destinés les fonds provenant de l'émission ; 11° la rémunération des promoteurs lorsqu'il s'agit d'une nouvelle société ; 12° les bilans et comptes de profits et pertes certifiés par un expert-comptable indépendant ; 13° le montant des fonds recueillis par la société à l'occasion d'une émission d'actions ou d'obligations antérieure de moins de deux ans au dépôt du présent registration statement (1). Au moment du dépôt de ce document, la société émettrice doit payer à la S.E.C. un droit de 0,01 % du montant total des titres ainsi offerts, sans que ce droit puisse être inférieur à 25 \$. Si les titres sont vendus en Bourse, le montant du droit d'enregistrement est calculé sur le prix moyen de vente de titres de la même catégorie, au cours des quinze jours qui précèdent l'enregistrement.

192. — Le registration statement est à la disposition du public qui peut en prendre connaissance et même demander que des photocopies lui soient délivrées, moyennant le paiement d'un droit peu élevé (Section 6 (d)). Il prend effet vingt jours après son dépôt auprès de la S.E.C. Cependant, la Commission peut réduire la durée qui sépare le dépôt du document de sa prise d'effet si elle estime que les renseignements contenus dans le registration statement sont suffisamment clairs pour permettre à un investisseur moyen de se faire une idée exacte de la valeur et de la qualité des titres qui lui sont ainsi offerts. Tant qu'il n'a pas été dûment enregistré par la S.E.C. le registration statement peut être amendé par la société émettrice, mais le dépôt de cet amendement a pour effet de repousser la date d'enregistrement effective, à moins que la S.E.C. n'en décide autrement, ce qui est le cas par exemple si ce document nouveau a pour objet de réparer des erreurs matérielles qui se seraient glissées

(1) Cf. Ballantine, *op. cit.*, p. 876 citant un article de Neff dans la Harvard Law Review 51 H. L. R. 1354-1355 ; pour plus de détails, cf. Frey, *op. cit.*, p. 303-308 ; Heurteux, *op. cit.*, § 601.

dans l'ancien. Il peut également être modifié ou amendé après la date d'enregistrement effective, du moins avec l'accord de la S.E.C. Tant que le registration statement n'a pas été définitivement enregistré, le déposant a le droit absolu de le retirer. Mais s'il désire le retirer après la date de prise d'effet, il doit obtenir l'autorisation de la Commission (Section 8). Enfin, il est formellement interdit à toute personne physique ou morale qui émet des titres de les envoyer ou d'adresser des prospectus visant à la vente par voie postale tant que le registration statement n'a pas été déposé et tant qu'il n'a pas pris effet (Section 5). Ce document est généralement très important et détaillé. Aussi, les épargnants se perdent-ils dans le détail des renseignements qui y sont contenus.

193. — Pour leur faciliter les choses, la société émettrice doit également publier un « prospectus », qui contient d'une façon résumée les faits principaux intéressant l'entreprise. Il doit être déposé auprès de la Securities and Exchange Commission en même temps que le registration statement dont il fait d'ailleurs partie. Il contient les informations suivantes : 1° le prix d'émission ; 2° la description détaillée des titres nouvellement émis ; 3° les raisons de l'émission et l'emploi des fonds qui en sera fait ; 4° un résumé de la situation financière de la société accompagné du dernier bilan, du compte d'exploitation des cinq derniers exercices et du compte de profits et pertes des trois dernières années ; 5° une description détaillée de l'activité sociale et de l'actif immobilier de l'entreprise ; 6° les noms des officers et administrateurs ainsi que ceux de toute personne détenant plus de 10 % du capital ou de toute catégorie de titres ; 7° le détail des procès et litiges en cours qui peuvent avoir une répercussion sur l'actif de la société. Ces renseignements peuvent être succincts à l'exception, toutefois, de ceux intéressant la situation financière. Le prospectus doit porter sur la première page la mention qu'il ne s'agit pas d'une offre faite au public et que les titres dont il donne les caractéristiques n'ont pas encore été approuvés par la S.E.C. (Section 10).

Lorsque le registration statement et le prospectus sont conformes aux règlements de la Commission, celle-ci doit procéder à leur enregistrement et c'est à partir de ce moment que les titres peuvent être offerts au public. En cas de non conformité, elle peut refuser de les enregistrer ou, lorsqu'ils ont déjà été enregistrés, elle peut prononcer un ordre d'arrêt des transactions (stop-order). Nous envisagerons ultérieurement les conséquences de ce stop-order.

194. — Tous les titres et toutes les transactions opérées sur titres ne sont pas soumis à l'enregistrement de la Securities and Exchange Commission. Aux termes de la Section 3 du Securities Act sont exemptés les titres des personnes émettrices suivantes : le gouvernement fédéral, les Etats de l'Union, les municipalités et plus généralement tout autre division politique des

Etats-Unis ; les banques nationales ou contrôlées par un Etat ; les compagnies ferroviaires et les entreprises de transports publics dont les émissions sont réglementées par la Interstate Commerce Commission ; les sociétés à but non lucratif ; les sociétés mutuelles de construction (building societies), de prêts ou de fermiers. Sont également exemptés de l'enregistrement les titres émis par une société qui sont remis aux détenteurs de titres déjà émis, lorsqu'il n'y a pas paiement par eux d'une commission ou d'une rémunération quelconque ; les certificats émis, avec l'approbation du tribunal, par le curateur d'une société en liquidation ou en faillite ; les titres émis lors d'une réorganisation sous réserve que cette opération reçoive l'approbation des tribunaux ; les titres qui sont vendus exclusivement aux résidents d'un Etat, dans lequel la société est incorporée et où elle exerce son activité ; les émissions de titres dont le montant est inférieur à 300.000 \$ (section 3).

195. — Le Securities Act exempte également des formalités d'enregistrement certaines transactions sur titres. Sont ainsi exemptées les opérations de vente faites par une personne qui n'est ni la société émettrice, ni un souscripteur, ni un intermédiaire en titres ; de même les émissions qui ne sont pas offertes au public n'ont pas à obtenir l'enregistrement de la S.E.C., ainsi d'ailleurs que les opérations faites par un intermédiaire en titres un an après le dépôt du registration statement, sauf si celui-ci a été un souscripteur des titres (Section 4) (1). Les exemptions contenues dans les Sections 3 et 4 du Securities Act ne dispensent les personnes au profit de qui elles ont été promulguées d'observer les dispositions de la loi. La section 12 dispose, en effet, qu'il est interdit à toute personne, sous peine d'engager sa responsabilité civile, de vendre des titres par le moyen du commerce inter-étatique ou par voie postale en usant de pratiques frauduleuses, telles que les prospectus inexacts ou volontairement incomplets. En outre, il est stipulé par la Section 17 (c) qui interdit formellement les procédés frauduleux en matière de transactions sur titres interétatiques, que les exemptions prévues par la Section 3 ne jouent pas pour l'application de ladite Section 17.

196. — Quatre types de sanctions sont prévus par le Securities Act : les stop-orders, les injonctions, les responsabilités pénales et civiles. Ainsi que nous l'avons vu, lorsque le registration statement n'est pas conforme aux règlements édictés tant par la loi que par la S.E.C. ou contient des renseignements erronés qui peuvent tromper un épargnant moyen prudent, la Commission prononce un ordre d'arrêt (stop-order) qui a pour effet de suspendre l'enregistrement, après avoir entendu la société émettrice. Cette procédure est mise en œuvre indépendamment de la bonne ou mauvaise foi de la société. En outre, quand la Commission s'aperçoit qu'une personne physique ou morale, telle qu'elle est définie par l'Act, viole ou se propose de violer

les dispositions de celui-ci, elle peut intenter contre le délinquant une procédure d'injonction (injunction) devant les tribunaux fédéraux qui donneront l'ordre au défendeur de ne pas commettre l'infraction, sous peine de lourds dommages et intérêts au profit des personnes lésées par l'acte accompli en violation des stipulations légales. La Commission peut, de plus, transmettre une plainte au Procureur Général qui a le pouvoir discrétionnaire d'intenter des poursuites criminelles contre les auteurs des actes frauduleux. Aux termes de la Section 24, toute personne qui volontairement viole les dispositions contenues dans l'Act ou dans les règlements édictés par la S.E.C., ou qui dépose un registration statement volontairement erroné, est coupable de crime et peut être condamnée, soit à une amende qui ne doit pas excéder 5.000 \$, soit à une peine de prison inférieure à cinq ans, soit aux deux. Enfin, les acquéreurs des titres qui ont été victimes d'une des fraudes sus-énoncées ou qui auraient été trompés par les renseignements inexacts contenus dans le registration statement ou dans le prospectus émis par la société et diffusé dans le public, peuvent poursuivre en dommages et intérêts la société émettrice, ses administrateurs en fonction au moment du dépôt des documents, les comptables, ingénieurs et autres experts dont les noms figurent dans le registration statement, qui l'ont certifié ainsi que les évaluations d'apports qui y figurent, et enfin, tous les souscripteurs. L'action en responsabilité civile doit être introduite dans l'année de la découverte des pratiques frauduleuses et dans les trois années à compter de la date à laquelle le titre a été offert au public. Le montant de la réparation ne doit pas excéder le prix effectivement payé pour les titres émis en contravention des dispositions de l'Act (Sections 11 et 12). Les personnes qui sont poursuivies peuvent s'exonérer de leur responsabilité personnelle en prouvant, soit qu'elles ont donné leur démission avant que l'enregistrement ne devienne effectif, soit que ce dernier a été fait à leur insu, soit qu'elles se sont appuyées de bonne foi sur le rapport d'un expert qualifié, soit enfin qu'elles avaient de bonnes raisons de croire que les énonciations du registration statement étaient exactes au moment du dépôt de ce document auprès de la S.E.C.

197. — *Le Securities Exchange Act de 1934* (U.S. Code, Titre 15, Chapitre 2B, Section 78A-78JJ), a été voté par le Congrès des Etats-Unis pour redresser les pratiques illicites ou frauduleuses auxquelles donnaient lieu les opérations de Bourse et qui se sont traduites par l'effondrement du marché boursier en octobre 1929.

L'Act a pour objet : 1° de rendre obligatoire par les sociétés dont les titres sont cotés en Bourse ou qui font l'objet de transactions au Hors-cote (over-the-counter markets), la publication de renseignements détaillés permettant aux investisseurs de se faire une juste idée de la valeur des titres ; 2° d'éliminer les pratiques illicites ou frauduleuses auxquelles donnaient lieu les transactions sur titres ; 3° de faire respecter les principes

d'honnêteté et de loyauté qui doivent présider à la négociation des valeurs mobilières ; 4° de réglementer l'emploi du crédit en cette matière ; 5° de réglementer les négociations faites sur les titres d'une société par les administrateurs, officers ou principaux actionnaires de celle-ci, ainsi que l'émission et la sollicitation des pouvoirs en blanc aux assemblées générales (proxy sollicitation). Pour réaliser ces objectifs, le Securities Exchange Act prévoit l'enregistrement des titres qui font l'objet de transactions, celui des Bourses et celui des intermédiaires en valeurs mobilières.

198. — La Section 12 de l'Act interdit formellement la négociation sur une Bourse nationale de tout titre qui n'aurait pas été enregistré ou qui ne serait pas exempté. Cette disposition a pour objet de donner aux investisseurs tous les renseignements possibles sur les sociétés dont les titres sont enregistrés. La procédure d'enregistrement est la suivante : toute société émettant des titres est tenue de déposer auprès des autorités boursières et de la Securities and Exchange Commission un document fournissant des informations détaillées tant sur le titre que sur la société. Les autorités boursières l'étudient avec le plus grand soin pour s'assurer de sa conformité avec les dispositions de l'Act. S'il n'est pas conforme ou s'il est incomplet, la société émettrice en est informée et doit le corriger ou le compléter. S'il est approuvé, son enregistrement prend effet 30 jours après la date du jour où la Commission a été officiellement informée par les autorités boursières de la suite favorable qu'elles ont donnée à la demande d'enregistrement, à moins que la Commission ordonne que le délai d'attente ne soit abrégé. Plusieurs formules ont été rédigées par les services de la S.E.C. selon la nature des activités de la société émettrice. En règle générale, elle doit fournir les renseignements suivants : 1° l'organisation, la structure financière et nature de l'activité sociale ; 2° la description des différentes catégories de titres émis ; 3° les conditions dans lesquelles les titres de la société doivent être émis ou ont été émis au cours des trois exercices précédents ; 4° les noms des administrateurs, officers, souscripteurs et de tout actionnaire détenant plus de 10 % du montant d'une catégorie d'actions émises, ou d'obligations convertibles en actions, avec l'indication de leur rémunération et de tous les contrats importants qu'ils peuvent avoir avec leur société, ses filiales ou la société-mère ; 5° les rémunérations excédant annuellement 20.000 \$ qui sont payées à d'autres que les administrateurs ou officers ; 6° les bonis et les participations bénéficiaires accordés aux administrateurs et officers, ainsi que tout contrat de direction et toute option d'achat d'actions de la société ; 7° les bilans et comptes de profits et pertes des trois derniers exercices, certifiés par un expert-comptable indépendant, et tout autre renseignement financier que la Commission jugera utile ; 8° les copies des contrats obligataires, de souscription d'actions, de vote tant de la société émettrice que de ses filiales. La société

doit, en outre, fournir des rapports concernant les événements majeurs qui ont pu survenir, par exemple la conclusion d'un contrat important ou son exécution, des statistiques trimestrielles de ses ventes et des encaissements et, enfin, dans les 120 jours qui suivent la clôture de l'exercice, le dernier bilan.

199. — C'est en matière de renseignements financiers que les pouvoirs de la Securities and Exchange Commission sont les plus étendus. Elle est, en effet, autorisée à « prescrire la ou les formes selon lesquelles les informations doivent être publiées, les détails que mentionneront le bilan et le compte d'exploitation, la méthode qui devra être suivie en matière de préparation des comptes tant en ce qui concerne l'évaluation des postes de l'Actif et du Passif, des amortissements et provisions que dans la rédaction proprement dite des bilans et comptes d'exploitation » (Section 19A du Securities Act de 1933 et Section 13B du Securities Exchange Act de 1934). A cet effet, la S.E.C. a adopté un règlement uniforme (Regulation S-X) qui gouverne l'élaboration et la rédaction des comptes qui devront être présentés par la société sous le visa et la responsabilité d'un expert-comptable indépendant dont le certificat qui les accompagne doit contenir une brève explication des points sur lesquels l'expertise a porté, l'opinion de l'expert sur les comptes et, enfin, indiquer les principes suivis pour la rédaction des rapports financiers (Regulation S-X, Rule 2-02) (1). Les rapports qui lui sont ainsi soumis sont examinés avec le plus grand soin par la S.E.C. qui jugera s'ils ont été ou non établis selon les principes établis de la comptabilité et ses propres règlements. En cas de non-conformité, elle les retourne à la société pour correction. Si celle-ci se refuse à appliquer lesdits principes et règlements, la Commission peut, en vertu du pouvoir qu'elle tient des dispositions de la Section 8B (d) du Securities Act et de la Section 12 (a) du Securities Exchange Act, refuser de donner effet à l'enregistrement ou en suspendre l'effet si celui-ci est déjà acquis. Comme la Section 5 (a) de l'Act de 1933 et la Section 12 (a) de l'Act de 1934 considèrent comme illégales les négociations de titres dont on n'aurait pas procédé à l'enregistrement, la Commission a, en réalité, un grand pouvoir sur les sociétés, ce qui lui a permis d'améliorer et de rendre plus compréhensibles aux épargnants moyens les documents et rapports financiers concernant les titres qui leur sont offerts.

200. — La Section 16 du Securities Exchange Act dispose que tout administrateur, officer ou propriétaire de plus de 10 % d'une catégorie de titres enregistrés doit déposer auprès de la S.E.C. et des autorités de la Bourse où ils se négocient, un rapport indiquant le nombre et la nature des titres possédés. Chaque mois, les personnes intéressées sont tenues d'indiquer aux orga-

(1) Cf. Heurteux, *op. cit.*, p. 412 et ss.

nismes sus-énoncés les changements qui ont pu survenir dans leur portefeuille et elles sont responsables envers la société ou ses actionnaires du montant des bénéfices qu'elles ont pu réaliser à l'occasion des transactions sur ces titres opérées au cours des six mois précédents. Cette disposition a pour objet d'obliger les administrateurs, officers et autres à ne pas abuser indûment des renseignements qu'ils pourraient avoir sur les opérations futures intéressant l'activité et la situation financière sociales. Une telle mesure n'existe pas en France. Son adoption serait souhaitable car elle régulariserait, dans un très grand nombre de cas, les hausses factices ou illicites enregistrées tant auprès de la Bourse de Paris que dans celles de province.

Le Securities Exchange Act contient également des dispositions réglementant la sollicitation des pouvoirs en blanc. Nous avons évoqué ce point lorsque nous avons examiné la question de la nomination au poste d'administrateur et de la durée du mandat. Aussi ne reviendrons-nous pas sur lui.

201. — L'Act de 1934 a également réglementé les bourses ainsi que les opérations qui y sont nouées. Les transactions au hors-cote font aussi l'objet de dispositions très précises. Enfin, la profession de courtiers en valeurs mobilières a été réorganisée. C'est la Securities and Exchange Commission qui est chargée de l'application de ces différentes règles sur lesquelles nous ne nous étendrons pas car elles débordent par trop le cadre du présent ouvrage puisqu'elles intéressent surtout les problèmes boursiers. Nous renvoyons donc le lecteur à l'excellent résumé qu'en a fait Gerstenberg dans son ouvrage *Financial Organization and Management* (1).

202. — *The Public Utility Holding Company Act de 1935* (15 U.S.C. A, 78n) a été voté par le 74^e Congrès des Etats-Unis pour mettre fin aux pratiques frauduleuses d'exploitation par les holdings de leurs sociétés filiales ayant pour objet la production et la distribution d'énergie électrique et de gaz, aussi bien à l'intérieur d'un Etat qu'entre plusieurs Etats. C'est à la Securities and Exchange Commission qu'il appartient de faire respecter les prescriptions de la loi, sauf en ce qui concerne la distribution de gaz et d'électricité inter-étatique qui est de la compétence de la Federal Power Commission. L'Act prévoit que les sociétés possédant ou contrôlant 10 % ou plus des titres ayant le droit de vote dans une entreprise définie ci-dessus, doivent se faire enregistrer par la Securities and Exchange Commission. A cet effet, elles déposent une déclaration d'enregistrement (*registration statement*) qui contient divers renseignements concernant ainsi que les bilans et comptes d'exploitation des cinq derniers exercices. Faute par elles d'être enregistrées, elles ne peuvent exercer aucune activité. La Commission peut, dans

(1) Cf. Chapitre 14, p. 256 et ss.

certains cas, exempter de l'enregistrement les sociétés dont l'activité est confinée aux limites d'un seul Etat. De plus, au cas où la holding ou ses filiales voudraient émettre des titres, elles doivent au préalable déposer auprès de la S.E.C. une déclaration contenant les mêmes informations que celles requises par le Securities Act, et tous autres renseignements que la Commission jugera utiles. La S.E.C. exerce un contrôle très sévère sur les documents qui lui sont ainsi remis et elle peut en refuser l'enregistrement s'ils ne sont pas conformes aux règlements par elle édictés ou par l'Act, ou s'il apparaît que la situation financière de la holding ou de ses filiales n'est pas saine. Elle est également chargée d'approuver les acquisitions de titres ou d'actifs immobiliers faites par les sociétés en question. Des rapports annuels et trimestriels doivent être déposés auprès de la S.E.C. sous la responsabilité des administrateurs et des officers qui sont, de plus, tenus de faire connaître le montant et la catégorie des titres qu'ils détiennent dans les entreprises. Ils sont responsables envers elles de tous les profits qu'ils ont pu retirer des transactions opérées sur ces titres au cours des six mois précédents.

Le Public Utility Holding Company Act contient d'autres dispositions intéressant les sociétés de production et de distribution de gaz et d'énergie électrique mais nous n'entrerons pas dans leur détail car il s'agit là davantage de règlements ressortissant au droit administratif qu'au droit commercial.

Section IV. — La Securities and Exchange Commission

203. — Le principal mérite des législateurs qui ont voté le Securities Exchange Act est d'avoir créé la Securities and Exchange Commission qui a été chargée tant de l'application de la loi qui lui a donné naissance et du Securities Act de 1933 que de celle de la législation ultérieure concernant les émissions de titres par les sociétés. La Commission est composée de cinq membres nommés pour une durée de cinq ans par le Président des Etats-Unis après avis et avec l'accord du Sénat. Ses membres sont renouvelés chaque année par cinquième à l'exception du président dont le mandat est annuel (1). Les activités de la S.E.C. sont réparties en neuf départements (divisions) (2). Son rôle principal consiste à enregistrer et à contrôler les documents qui doivent lui être remis par les sociétés qui procèdent à des émis-

(1) Jusqu'à 1950, le président de la S. E. C. était élu par les membres de la Commission. Depuis cette date, il est désigné chaque année par le Président des Etats-Unis.

(2) Pour l'énumération de ces départements, cf. Loss L., *op. cit.*, p. 1885-1889.

sions de titres ou à certaines autres opérations définies par les lois qui rendent la Commission compétente.

204. — Pour remplir cette mission, elle se voit confier des pouvoirs vastes et diversifiés. Nous avons vu qu'elle peut édicter des règles relatives à la comptabilité, à l'évaluation des postes des bilans, à celle des apports en nature. Sans doute n'est-elle pas juge de la sincérité des déclarants et n'a-t-elle pas le droit de s'immiscer directement dans les relations contractuelles qui se lient entre les sociétés, leurs administrateurs ou officers et leurs actionnaires, mais elle exerce une influence prépondérante. En effet, les sociétés savent qu'à l'occasion d'une émission publique de titres ou d'une assemblée générale annuelle, elles seront forcées par la Securities and Exchange Commission de faire la pleine lumière non seulement sur leur situation financière mais aussi sur les droits que les statuts réservent à leurs actionnaires ou sur des points particuliers auxquels sont intéressés les administrateurs et les officers. La crainte de voir révéler des faits susceptibles de décourager les souscripteurs éventuels les incite sans aucun doute à se montrer plus respectueuses des prérogatives de l'actionnaire et à écarter de leurs conditions d'émission des clauses qui limiteraient exagérément ces prérogatives ou laisseraient la porte ouverte à des abus. Par le moyen de ses règlements, elle a rendu possible la compréhension par l'actionnaire moyen des renseignements uniformisés que doivent fournir les sociétés (1). En outre, en vertu de son large pouvoir d'investigation, il lui a été possible de se livrer à de vastes enquêtes qui ont éclairé le législateur et l'ont conduit dans bien des cas à légiférer sur certains points qui méritaient une attention particulière. Les rapports annuels qu'elle publie sont d'un très grand intérêt car ils constituent un tour d'horizon des questions qui intéressent l'épargne et des tendances de la Commission sur certains problèmes. Enfin, le pouvoir qui lui est donné de poursuivre ou de faire poursuivre devant les juridictions criminelles les contrevenants aux règlements et aux dispositions législatives, a rendu les dirigeants des sociétés beaucoup plus scrupuleux dans l'exécution de leurs tâches, pour le plus grand profit tant des entreprises que des actionnaires. Sans doute, le mécanisme de l'enregistrement et du contrôle de la S.E.C. est-il la source de nombreuses difficultés, de retards et de frais inutiles mais il reste à savoir qui est le plus intéressant à protéger : l'actionnaire auquel on fait sans cesse appel et que l'on rénumère chichement ou la société et ses dirigeants dont les intérêts sont souvent opposés à ceux des bailleurs de fonds ? La dépersonnalisation de la forme sociale, avec pour conséquence la limitation progressive du droit des actionnaires à la gestion de leur commune aventure, exige que les pou-

(1) Sur le droit de la S. E. C. de promulguer des règlements, cf. Loss L., *op. cit.*, p. 1936-1944.

voirs du Conseil et de la direction, s'ils ne sont pas limités, soient soumis à un strict contrôle, que nul autre que la S.E.C. ne peut exercer. S'il en était autrement les abus auxquels de tels pouvoirs donneraient lieu auraient pour conséquence la disparition des sociétés au profit, soit de l'Etat, soit d'une oligarchie et, avec elle, une révolution économique qui bouleverserait les assises mêmes sur lesquelles les Etats-Unis ont fondé leur prospérité.

CONCLUSION

205. — La conclusion qui, à notre avis, doit être dégagée de cette étude, c'est la constatation de l'attitude à la fois libérale et rigoureuse adoptée par la législation américaine à l'égard des dirigeants des sociétés anonymes, administrateurs ou officers.

Cette attitude est, d'ailleurs, la conséquence logique de la personnalité et de la mentalité américaines. Cette nation s'est, en effet, créée à partir de minorités qui s'enfuirent d'Europe pour échapper à des persécutions religieuses, politiques ou raciales. Dès leur arrivée dans le Nouveau Monde, elles se donnèrent des chartes d'organisation politique contractuelle qui garantissaient à tous la liberté. D'autres populations, poussées par les famines qui dévastèrent certains pays du vieux monde au cours du dix-neuvième siècle ou par le désir d'édifier une vie meilleure suivirent, qui n'avaient pas les mêmes idéaux mais qui se fondirent vite dans le creuset. La conquête et la mise en valeur des vastes espaces du Middle et du Far West, où l'individu pouvait donner la pleine mesure de ses qualités d'homme, vinrent renforcer ce goût de la liberté en même temps que se développa l'esprit de solidarité et de confiance réciproque sans lequel les pionniers n'auraient pu mener leur tâche à bien, ainsi que le sens d'une justice expéditive et rigoureuse destinée à faire respecter les limites de la liberté.

Cette notion de la confiance réciproque se retrouve dans la conception juridique des rapports entre les dirigeants des sociétés et des actionnaires, qui est celle de la fiduciary relationship dont nous avons parlé. Les pouvoirs des premiers sont très étendus et rien ne vient limiter leur puissance si ce n'est la bonne foi la plus absolue qu'ils doivent aux seconds et la connaissance que ces derniers peuvent avoir des affaires intéressant la société en raison de la publicité qui en est faite. Les administrateurs et les officers sont chargés de représenter la société, de diriger ses activités et de veiller à son expansion pour le plus grand bien de tous comme le capitaine du navire est chargé de conduire celui-ci à bon port. De ce fait, ils doivent avoir la possibilité de poursuivre la réalisation des objectifs sociaux sans que les préoccupations souvent à courte vue, des actionnaires risquent d'entraver leur action. Les législateurs ont si bien compris cette nécessité que l'évolution historique des droits des Etats sur les sociétés en matière de réglementation des dirigeants des entreprises incorporées s'est faite dans le sens d'un libéralisme gran-

dissant de façon telle que l'on a pu dire que « l'actionnaire a abandonné un ensemble de droits bien établis pour un ensemble de vagues espoirs. Le résultat de l'augmentation du pouvoir des administrateurs a été de diminuer notablement le nombre des choses sur lesquelles un actionnaire peut compter, le nombre des demandes qu'il peut formuler avec l'assurance qu'elles seront satisfaites » (1). Ainsi, en matière de gestion courante, l'initiative de la déclaration du dividende appartient au Conseil d'administration qui décide si la situation financière de l'entreprise permet ou non de répartir des bénéfices et, dans l'affirmative, en détermine le montant ainsi que le mode de paiement et l'époque, sans avoir à en référer à l'assemblée générale. Cette disposition de la législation américaine nous paraît plus libérale et, en définitive, plus réaliste que celle suivie par notre droit qui donne aux seuls actionnaires le pouvoir de décider de l'affectation des résultats dans les conditions prévues par les statuts et les dispositions des textes légaux. Or, sur quels éléments l'assemblée générale va-t-elle se fonder pour formuler sa décision ? Sur l'inventaire, le bilan, le compte de profits et pertes et, éventuellement, le compte d'exploitation qu'il appartient au Conseil d'administration d'établir à la clôture de chaque exercice. Il est donc possible à ce dernier par un simple jeu d'écritures de faire apparaître ou non un bénéfice. Mais, objectera-t-on, ces documents doivent être soumis, quarante jours au moins avant la date de l'assemblée générale, à l'examen des commissaires aux comptes à qui incombe la charge de vérifier leur exactitude et leur sincérité, charge qu'ils remplissent avec conscience. Le bien-fondé de cette objection ne peut être nié mais, dans la pratique, on doit reconnaître que les commissaires, dans la majorité des cas, se bornent à entériner les documents qui leur sont soumis car il leur est impossible de les examiner dans leur détail en raison, d'une part, du peu de temps qui leur est imparti pour l'accomplissement de leur mission et, d'autre part, du grand nombre de mandats qu'ils exercent. Dans ces conditions, le système américain qui laisse au Conseil d'administration le soin de l'opportunité d'une distribution de dividende nous semble préférable, d'autant plus que les documents comptables sont l'objet d'une vérification complète des firmes d'auditor indépendantes qui participent activement à la confection du bilan et que, de toute façon, les actionnaires peuvent contraindre les administrateurs qui s'y refusaient, à répartir les bénéfices sociaux au moyen d'une simple action intentée devant un tribunal d'équité (2).

Le libéralisme est encore plus grand en matière d'augmentation de capital. En raison du mécanisme du capital autorisé, le Conseil d'administration dispose d'un pouvoir quasi-souverain d'appréciation et de décision puisqu'il peut décider de l'époque et du

(1) Cf. Berle et Means, *op. cit.*, p. 277.

(2) Cf. Dodge vs. Ford Motor, déjà cité.

montant des nouvelles émissions et, parfois même, des conditions de souscription des actions sans avoir à obtenir l'assentiment de l'assemblée générale. Ce système est beaucoup plus souple et mieux adapté aux contingences de la vie économique que celui que nous connaissons en droit français. En effet, en raison de l'interdiction faite par l'article 7 de la loi du 4 mars 1943, les sociétés sont obligées de convoquer leurs actionnaires en assemblées générales extraordinaires pour décider d'une augmentation de capital. Cette formalité est souvent la cause de retards et de frais importants pour les sociétés, en particulier pour celles qui font publiquement appel à l'épargne. En outre, c'est à l'assemblée générale extraordinaire qu'il appartient de décider de l'augmentation de capital. Elle peut, après en avoir fixé le principe, le montant et les modalités, déléguer ses pouvoirs au Conseil d'administration en vue de réaliser l'opération, en une ou plusieurs fois, jusqu'à concurrence du chiffre qu'elle a déterminé. Mais la durée d'une autorisation de ce genre est limitée à cinq ans à dater de l'assemblée générale qui a décidé ou autorisé l'augmentation de capital (1).

Par ailleurs, l'absence de tout impératif légal concernant le droit préférentiel des anciens actionnaires de souscrire par priorité aux nouvelles émissions d'actions, a accru l'importance des pouvoirs octroyés au Conseil d'administration puisque celui-ci peut élargir le nombre des actionnaires lorsqu'il estime que la venue de nouveaux capitaux est nécessaire et bénéfique pour l'entreprise dont il a la charge. En effet, même si la législation de l'Etat où la société est incorporée reconnaît sans ambiguïté le preemptive right, les statuts sociaux peuvent le refuser aux actionnaires. Bien plus, au terme d'une évolution législative que nous avons évoquée, il est maintenant stipulé dans certains Etats que les actionnaires anciens ne peuvent invoquer un droit préférentiel de souscription si celui-ci n'est pas expressément reconnu par l'acte constitutif de la société. Sans aller jusqu'à approuver sans réserve ces dispositions, on doit reconnaître que le système américain, malgré les dangers qu'il présente dans certains cas pour les actionnaires, est plus souple que le nôtre puisque, même lorsque le preemptive right est formellement reconnu, il n'est pas nécessaire de réunir une assemblée générale extraordinaire qui ne renoncera à s'en prévaloir qu'après que le Conseil d'administration lui ait indiqué dans un rapport les motifs de l'augmentation de capital, les personnes auxquelles est réservée la souscription, le nombre des actions attribuées à chacune d'elles, le taux d'émission et les bases sur lesquelles ce taux a été déterminé et après que le commissaire aux comptes ait affirmé que les bases du calcul indiquées par le Conseil dans son rapport sont exactes et sincères (articles 1 et 6 du D-L du 8 août 1935).

(1) Cf. Escarra J., *Cours de Droit Commercial*, p. 545, § 866. Sirey, 1952, Paris.

La législation américaine fait également preuve de réalisme en n'exigeant pas des administrateurs qu'ils soient actionnaires de la société. Cette condition de notre droit est, à notre sens, dénuée de fondement. En effet, le fait, pour un administrateur d'être propriétaire d'un nombre important de titres de sa société, n'est pas en soi une garantie qu'il exercera ses pouvoirs au mieux des intérêts de tous. En outre, cette stipulation écarte des Conseils des personnes de valeur qui n'ont pas les moyens d'immobiliser des sommes parfois importantes dans la caisse sociale. Enfin, au cas où la société fait de mauvaises affaires, la valeur de ses titres s'en ressent de telle sorte que le gage donné par l'administrateur devient illusoire. Dans ces conditions, nous estimons que la disposition de l'article 26 de la loi du 24 juillet n'a pas sa raison d'être et devrait être abrogée.

Enfin, nous avons vu que les administrateurs étaient souvent choisis parmi les officiers. En dépit des difficultés qui peuvent surgir en raison de la dualité de commettants, actionnaires d'une part et société d'autre part, auxquels un tel administrateur doit rendre compte, ce système est fort profitable pour l'entreprise puisqu'un directeur technique ou un cadre supérieur siégeant au Conseil d'administration, donne dans bien des cas des avis et conseils qui sont plus utiles à la société que ceux que peut lui prodiguer un administrateur qui se contente d'assister aux réunions et qui voit les choses de Sirius. Dans ces conditions, on ne peut que regretter avec Mr Jean Leblond, l'interdiction maintenue par l'article 764 du projet de réforme du droit des sociétés par actions, pour les administrateurs d'être liés à la société par un contrat de travail « interdiction qui prive le Conseil des avis de cadres pleins d'expérience et connaissant parfaitement l'affaire » (1).

206. — Quelle que soit l'étendue de ses pouvoirs et aussi libérale que puisse être la législation américaine à son égard, le Conseil d'administration ne peut méconnaître les droits légitimes des actionnaires ni avantager certaines catégories d'entre eux au détriment des autres. S'il venait à manquer à ses obligations, un pouvoir compensateur surgirait qui rétablirait l'équilibre des relations administrateurs-actionnaires. Ce pouvoir peut prendre trois aspects. Tout d'abord, les actionnaires peuvent manifester leur mécontentement par un vote hostile au Conseil lors de l'assemblée générale. Mais cette forme d'opposition est en elle-même illusoire, peu efficace et difficile à mettre en œuvre surtout dans les sociétés dont les titres sont largement répartis dans le public. Elle vient, cependant, de recevoir une illustration dans le conflit qui a opposé les actionnaires de la Transworld Airlines à leur Président, Mr Howard Hughes, qui est également le Président de la Hughes Tool Company. Le grand constructeur d'avions a été contraint de démissionner (2).

(1) Cf. Leblond J., *Gazette du Palais*, n° 144, du 24 mai 1961, p. 4.

(2) Cf. *New-York Herald Tribune*, 14 août 1961, p. 4.

Le second moyen que les actionnaires ont à leur disposition est le recours devant les tribunaux. Bien plus que l'exercice du droit de vote, l'intervention de ces derniers est de nature à empêcher les abus flagrants et les détournements de pouvoirs particulièrement évidents. Cette sanction est beaucoup plus rapide que celle qu'accordent les tribunaux français en raison du fait qu'il s'agit le plus souvent d'une procédure simplifiée introduite devant une juridiction d'équité laquelle juge rapidement les faits plutôt que le droit.

La troisième forme prise par le pouvoir compensateur est celle qui résulte des dispositions législatives destinées à protéger l'épargne. Si les législations des divers Etats sont forts libérales, ce n'est pas tout à fait le cas des lois édictées en 1933 et en 1934 par le gouvernement fédéral et dont le champ d'application couvre pratiquement toutes les sociétés. Le pouvoir central a dû prendre en mains la protection des actionnaires à la suite de la crise de 1929. Il l'a fait de façon fort intelligente en obligeant les entreprises à rendre publics certains documents dont la connaissance est de la plus haute importance pour les épargnants. Ceux-ci mieux informés sont plus en mesure de résister victorieusement aux pratiques abusives des dirigeants sociaux. En effet, l'obligation qui est faite aux sociétés de publier, à l'occasion de certains événements, tels que l'émission de titres ou la sollicitation des pouvoirs en blanc, les documents énumérés par le Securities Act et le Securities Exchange Act donne aux actionnaires tous les éléments qui leur permettent de se faire une idée exacte de la façon dont est gérée l'entreprise dans laquelle ils ont investi leurs capitaux et d'apprécier la valeur des individus auxquels incombe le devoir de les gérer. Par ailleurs, le contrôle très sévère qu'exerce la Securities and Exchange Commission sur les documents qui sont ainsi soumis aux actionnaires ainsi que les sanctions rigoureuses qu'elle peut prendre contre les sociétés qui contreviennent aux dispositions législatives, constituent un moyen efficace de limiter l'omnipotence des dirigeants dans tous les cas où celle-ci risque de se traduire par des abus. La crainte, pour les entreprises, de voir leurs titres suspendus ou retirés de la Bourse et, pour les dirigeants, d'avoir à payer une forte amende ou d'aller en prison contribue à l'amélioration des rapports entre dirigeants et actionnaires.

207. — Au moment où le législateur français se préoccupe de réformer le droit des sociétés, il nous semble qu'il devrait s'inspirer des mesures prises par son homologue d'Outre-Atlantique. Plus que sur le renforcement des pouvoirs de l'assemblée générale qui se révélera inopérant tant que celle-ci n'aura pas la possibilité de connaître la situation véritable de l'entreprise et tant que sévira l'absentéisme, une réforme profonde doit porter sur les droits d'information des actionnaires. En effet, dans l'état actuel de notre législation, l'épargnant qui confie à d'autres le soin de faire fructifier son capital dans une entreprise, n'est pas

informé. Il suffit d'assister à une assemblée générale pour s'en rendre compte. Ni la lecture du bilan et du compte de profits et pertes, ni le rapport du Conseil ne peuvent permettre d'apprécier à sa juste valeur une société. Ils sont trop souvent succincts ou alors trop touffus et, dans la plupart des cas, l'essentiel n'y figure pas. Il semble donc qu'une réforme devrait être envisagée sur ce point.

En outre, l'actionnaire n'est pas défendu contre les manipulations opérées en Bourse sur les titres qu'il détient, par les dirigeants et les actionnaires les plus importants. Or ces opérations peuvent se traduire par des variations de cours brutales qui affectent gravement la valeur des capitaux investis, et dont la cause ne réside pas dans le mécanisme normal d'un marché de valeurs mobilières mais dans les spéculations effectuées par les membres du Conseil d'administration. Si l'épargnant profite parfois des plus-values qui se produisent ainsi artificiellement il est le plus souvent la victime des manipulations qui affectent la valeur de ses titres. Ici encore, une réforme s'impose.

Enfin, les rémunérations accordées aux dirigeants des sociétés françaises sont, exception faite des tantièmes qui sont votés lors de l'assemblée générale, inconnues des actionnaires de telle sorte qu'elles sont bien souvent sans commune mesure avec les services effectivement rendus par les administrateurs ou les directeurs. Au moment où d'éminents juristes sont chargés du soin de réformer le droit de sociétés, on ne peut que leur recommander de s'inspirer des précédents du pays où l'épargne est la mieux protégée car elle est le fondement même du régime capitaliste. De nombreux auteurs se sont employés à faire connaître, depuis la dernière guerre, la législation américaine en la matière. Il serait bon que l'on en tînt compte.

APPENDICE I

EXTRAITS DES BY-LAWS DE LA GENERAL ELECTRIC COMPANY

CHAPITRE I : Des Officers

Cette société aura pour officers un Président, deux Vice-Présidents ou plus, un Secrétaire et des Secrétaires-adjoints, un Trésorier et des Trésoriers-adjoints, et tous autres officers qu'il appartiendra au Conseil d'administration de désigner quand il le jugera utile. A l'exception du Président, il n'est pas nécessaire qu'un officer soit administrateur.

Les administrateurs pourront, au cours d'une réunion du Conseil dûment convoqué et réuni, choisir parmi eux un Président du Conseil d'administration, dont les fonctions seront définies par le Conseil d'administration.

En cas d'absence ou d'incapacité du Président ou en cas de vacance du siège, le Conseil d'administration pourra donner au Président du Conseil ou à l'un des Vice-Présidents le pouvoir d'exercer les fonctions du Président de la Société pendant la durée de l'absence ou de l'incapacité ou jusqu'à ce que la vacance du siège ait pris fin.

Les Vice-Présidents exerceront tous les pouvoirs et assumeront toutes les responsabilités que le Conseil d'administration leur confiera ou dont le Président les chargera temporairement.

CHAPITRE II : Des administrateurs et des Comités

Les titres, biens et affaires de cette société seront gérés par un Conseil d'administration qui ne pourra comprendre moins de quinze membres ni plus de vingt-et-un. A l'assemblée générale annuelle qui se tiendra au cours de l'année 1941, vingt administrateurs seront élus pour l'année suivante ; par la suite, le nombre des administrateurs sera, dans les limites minimum et maximum précitées, fixé par le Conseil d'administration. Le nombre des administrateurs à élire pour un exercice pourra également être fixé par les actionnaires représentant la majorité des actions émises, lors d'une assemblée générale. Les administrateurs seront élus pour une année lors de l'assemblée générale des actionnaires qui se tiendra le troisième Mardi d'Avril en la ville de Schenectady ou dans tout autre lieu de l'Etat de New-York fixé par le Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration pourra, quand il le jugera utile, choisir parmi ses membres ou ailleurs des comités ordinaires ou particuliers. Il pourra leur conférer tous les pouvoirs qu'il jugera bons, et les révoquer. Il mettra fin à l'existence de ces Comités selon son bon vouloir.

Le tiers du nombre des administrateurs, tel qu'il sera déterminé de temps en temps, suffira pour constituer un Conseil régulier et un quorum nécessaire pour que celui-ci puisse valablement délibérer.

CHAPITRE IV : Du Comité Exécutif

Section I : Le Conseil d'administration pourra choisir parmi ses membres un comité exécutif de trois administrateurs ou plus, dont les fonctions dureront autant qu'il appartiendra au Conseil de décider. Les vacances qui pourront se produire au sein du Comité seront pourvues par le Conseil d'administration.

Section II : Le Comité exécutif aura et exercera sous le contrôle du Conseil d'administration tous les pouvoirs appartenant audit Conseil pour gérer, diriger et développer les affaires de la société, selon la délégation, soit générale, soit particulière, qui lui en sera faite par le Conseil d'administration. Il pourra pourvoir aux vacances qui se produiront parmi les officiers de la société. Trois membres du Comité exécutif suffiront pour former un quorum permettant au Comité de délibérer valablement. En toutes occasions, les décisions du Comité devront être prises à la majorité des membres présents. Le Comité exécutif pourra se réunir en tous lieux qu'il lui plaira de fixer.

CHAPITRE V : Du Président

Le Président sera élu chaque année par les administrateurs lors de la première séance du Conseil d'administration qui suivra leur propre élection. Il sera obligatoirement choisi parmi les administrateurs.

En l'absence du Président du Conseil d'administration, il pourra présider les réunions du Conseil d'administration, et convoquer celui-ci. Il pourra, si tel est son désir, assister à toutes les réunions du Comité exécutif ou de tout autre Comité issu du Conseil d'administration, qu'il en soit ou non membre.

Il signera tous les certificats d'actions, tous les contrats et obligations engageant la société sauf le cas où le Conseil d'administration et les présents by-laws autoriseraient d'autres officiers légalement habilités, à le faire.

Il exercera, sous le contrôle du Conseil d'administration, la direction générale de la société; il pourra nommer tous officiers ou employés, sauf le cas où ces nominations seraient soumises à des dispositions contraires des présents by-laws. Il pourra, sous réserve du contrôle du Conseil d'administration, remercier tout officer et employé de la société et exercera, plus généralement tous les pouvoirs attachés à ses fonctions.

CHAPITRE VI : Du Secrétaire et des Secrétaires-adjoints

Le Secrétaire sera choisi par le Conseil d'administration au cours de la réunion du Conseil qui suivra l'élection des administrateurs. Il enregistrera dans des livres tenus à cet effet les minutes des assemblées générales des actionnaires; il aura la garde du sceau de la société, de ses archives, minutes et registres d'actionnaires. Il publiera ou fera publier tous les documents que la société doit rendre publics. Il tiendra ou fera tenir sous sa responsabilité la liste des adresses des actionnaires. Il exercera toutes les fonctions et charges qui pourront lui être confiées par le Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration pourra également nommer un Secrétaire-adjoint qui exercera les pouvoirs et fonctions à lui impartis par le Conseil et qui, en cas d'absence ou d'incapacité du Secrétaire, exercera tous les pouvoirs de ce dernier.

CHAPITRE VII : Du Trésorier et des Trésoriers-adjoints

Le Trésorier sera choisi par le Conseil d'administration au cours de la réunion du Conseil qui suivra l'élection des administrateurs. Il sera chargé de la tenue des livres et de la garde de tous les fonds et titres appartenant à la société et il exercera tous les pouvoirs et assumera toutes les responsabilités que le Conseil d'administration lui confiera de la manière déterminée par ledit Conseil. Il devra donner caution de la bonne exécution de ses fonctions; le montant et la nature des titres ou des sommes qu'il devra déposer en garantie seront fixés par le Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration pourra également nommer des Trésoriers-adjoints qui exerceront toutes les fonctions que le Conseil leur fixera et qui, en cas d'absence ou d'incapacité du Trésorier, exerceront tous les pouvoirs de ce dernier.

CHAPITRE VIII : Du contrôleur

Le Conseil d'administration pourra également nommer un Contrôleur qui exercera les fonctions que lui désignera ledit Conseil.

CHAPITRE IX : Des vacances

En cas de vacance au sein du Conseil d'administration, celui-ci pourvoira au remplacement du siège vacant pour la durée du mandat restant à courir.

CHAPITRE XI : Des Réunions des administrateurs

Section I : Les administrateurs pourront se réunir extraordinairement à tout moment sur l'ordre du Président du Conseil d'administration ou, en l'absence de ce dernier, sur l'ordre du Président de la Société, ou sur la demande écrite de deux administrateurs.

Section II : Une convocation écrite pour chacune des réunions sera adressée par voie postale à chaque administrateur au lieu de sa résidence ou de sa principale activité deux jours au moins avant la date fixée pour ladite réunion. Tous les administrateurs ou l'un d'entre eux seulement peuvent renoncer par écrit au mode de convocation sus-énoncé. Les réunions se tiendront aux lieux et places que fixera le Conseil d'administration. Le Conseil d'administration pourra voter une résolution fixant l'époque ou les époques de ses réunions ordinaires.

Section III : Le Conseil d'administration pourra fixer pour ses propres réunions ou pour les assemblées générales des actionnaires tous ordres du jour qu'il jugera bons.

CHAPITRE XV : Des Pouvoirs en général

Le Conseil d'administration pourra exercer tous les pouvoirs qui lui sont conférés par la loi sous laquelle la société a été incorporée, à l'exception de ceux qui sont l'objet d'une disposition spéciale des présents by-laws.

APPENDICE II

Tableau comparatif des dispositions légales relatives aux administrateurs dans les cinq Etats les plus importants du point de vue du Droit des Sociétés.

	Nombre	Lieu de résidence	Qualifications	Lieu de réunion
Delaware	3 ou plus	Aucune restriction	sont laissées à la libre disposition des statuts ou des by-laws	Dans l'Etat d'incorporation ou ailleurs, selon les dispositions des by-laws
New Jersey	3 ou plus	Aucune restriction	doit être actionnaire de la société ou d'une société qui détient 25 % ou plus du capital émis de la société.	idem
New York	3 ou plus	un des administrateurs doit être citoyen américain et résider dans l'Etat de New York.	doit être actionnaire de la société, sauf disposition contraire des by-laws ou des statuts.	les statuts ou les by-laws doivent indiquer si le Conseil ne peut se réunir que dans l'Etat de New York.
Illinois	3 ou plus	Aucune restriction	sont laissées à la libre disposition des statuts ou des by-laws.	dans l'Etat d'incorporation ou ailleurs sans limitations.
Californie	3 ou plus	Aucune restriction	sont laissées à la libre disposition des statuts ou des by-laws.	dans l'Etat d'incorporation ou ailleurs selon la décision du Conseil.

APPENDICE III

SPECIMEN D'UN STOCK PURCHASE WARRANT

1° *Objet.* — Ce plan qui sera connu sous le nom de Plan d'achat d'Actions à option 1960, a pour objet d'encourager l'actionnariat de certains employés de la compagnie et de ses filiales, soit en accordant à ceux-ci un intérêt dans la société, soit en augmentant l'intérêt qu'ils pourraient déjà avoir dans la fortune de la société, et de les encourager à rester au service de la société.

2° *Administration.* — Le conseil d'administration nommera un Comité d'options d'achat d'actions qui aura l'administration du présent Plan et qui sera chargé de toutes autres fonctions se rapportant au Plan qui lui seront imparties. Le comité a pouvoir, sous réserve des dispositions ci-énumérées d'établir, quand il le jugera utile, tous règlements ou règles concernant l'administration du Plan et pourra également prendre toutes mesures qui lui sembleront utiles. Toutes les recommandations et nominations ainsi que tous les rapports que le Comité aura à fournir au conseil d'administration devront l'être par écrit.

3° *Actions.* — Les actions qui seront offertes en vertu des dispositions du présent Plan seront les actions ordinaires de la compagnie au nominal de 5 \$. Ce pourra être soit des actions autorisées mais non émises, soit des actions émises que la société détient dans son portefeuille. Le montant total des actions qui feront l'objet d'options d'achat ne pourra excéder 700 000. Ce montant pourra être réajusté comme il est dit dans l'article 10 ci-après. Les actions qui n'auraient pas été acquises ou pour lesquelles le délai de l'option serait venu à expiration, pourront être l'objet de nouvelles options.

4° *Octroi des options.* — Le conseil d'administration pourra, à tout moment, et ce jusqu'au 1^{er} juin 1965, autoriser l'octroi d'options d'achats d'actions à tous officiers ou employés de la société ou de ses filiales, que ces personnes soient membres ou non du conseil d'administration, et qu'il pourra choisir parmi celles que lui aura désignées le comité et pour le nombre d'actions qu'il lui plaira, sous réserve des dispositions du présent article et de l'article III ci-dessus ; sous réserve également que nulle personne ne se verra accorder une option pour un nombre de titres supérieur à celui que le comité aura recommandé pour ladite personne. La date à laquelle une option pourra être accordée sera celle que fixera le conseil d'administration. Il pourra être accordé plusieurs options pour une même personne à l'exclusion des membres du comité qui sont exclus du bénéfice du présent Plan.

Toute option d'achats d'actions fera l'objet d'un contrat rédigé dans la forme et contenant les stipulations qui auront reçu l'approbation du comité pourvu que ces stipulations ne soient pas contraire aux dispositions du présent Plan. Chaque contrat stipulera que le bénéficiaire d'une option devra rester au service de la société pendant une durée de deux ans à compter du jour de l'octroi de l'option, étant néanmoins bien entendu qu'une telle situation ne limitera en rien le droit, pour la société, de mettre fin au contrat de travail qui lie le bénéficiaire et ce à tout moment.

5° *Prix.* — Pour toute option octroyée, le prix auquel seront offerts les titres sera le prix loyal de l'action pratiqué en Bourse au jour de l'octroi de cette option. Par prix loyal en Bourse, on entend le prix moyen que l'action aura atteint au New-York Stock Exchange, soit à la date de l'octroi de l'option soit le jour précédent, s'il n'y a pas eu de ventes au jour de l'octroi de l'option.

6° *Conditions des levées d'options.* — Nulle option ne pourra être levée pendant deux ans à partir du jour où elle a été accordée, et elle ne pourra s'exercer que dans les conditions suivantes :

a) Pendant la période de douze mois commençant deux ans après le jour où l'option aura été accordée, l'option ne pourra porter que sur 20 % seulement du montant des actions qui seront l'objet de cette option.

b) Durant chacune des deux périodes successives de douze mois, la première période commençant trois ans à partir du jour de l'octroi de l'option et la seconde commençant quatre ans à compter de la même date, l'option ne pourra porter 1) que sur 15 % du montant des actions qui feront l'objet de cette option et 2) jusqu'à concurrence du nombre des actions pour lesquelles l'option n'aura pas été exercée.

c) Durant chacune des quatre nouvelles périodes successives la première commençant cinq ans à compter de la date de l'octroi de l'option et la dernière commençant 8 ans à compter de la même date, l'option ne pourra porter 1) que sur 10 % du nombre des actions qui auront été l'objet d'options et 2) jusqu'à concurrence du nombre d'actions pour lesquelles l'option n'aura pas été exercée.

d) Durant la dernière période de douze mois commençant neuf ans à compter de la date de l'octroi de l'option, celle-ci pourra être exercée dans son intégralité.

e) Sur le montant des actions disponibles et qui n'auront pas été levées, le bénéficiaire pourra exercer son droit d'option pour tout ou partie, dans un délai qui n'excédera pas dix ans à compter de la date d'octroi de l'option. Nonobstant toutes dispositions contraires du présent Plan, nulle option ne pourra être levée pour quelque montant que ce soit, plus de dix ans après la date à laquelle elle a été accordée.

7° *Intransmissibilité des droits d'option.* — Le bénéficiaire d'une option ne pourra transférer cette dernière que par testament ou par acte de dernière volonté. Durant la vie du bénéficiaire seul ce dernier pourra exercer l'option.

8° *Conséquences de la fin de l'emploi ou du décès.* — Si au cours de la période de deux ans commençant à compter du jour de l'octroi de l'option, le bénéficiaire quitte le service de la société, est renvoyé par celle-ci, est mis à la retraite ou décède, son droit d'exercer l'option prendra fin *ipso facto*.

Si plus de deux ans à compter de la date de l'octroi de l'option le bénéficiaire quitte le service de la société ou si le contrat de travail qui le lie à la compagnie vient à prendre fin pour tous motifs autres que le décès, le bénéficiaire aura le droit, dans les trois mois qui suivront, d'exercer son option pour la totalité des actions auxquelles il a droit à la date de la cessation de son emploi et dans la mesure où il n'aura pas déjà exercé son option.

Si le bénéficiaire vient à décéder au cours de cette période de trois mois, pendant qu'il est au service de la société ou dans les deux ans à compter du jour de l'octroi de l'option, son exécuteur testamentaire, l'administrateur de sa succession, son ou ses héritiers, auront le droit, pendant une année à dater du jour du décès du bénéficiaire de lever cette option pour le montant des actions sur lesquelles l'option aurait porté à la date du décès.

Nul transfert de l'option opéré par le bénéficiaire dans son testament ou qui résulterait des règles de la dévolution successorale ne pourra engager la société si celle-ci n'en a pas été informée par écrit et par une copie du testament ou par tout autre moyen de preuve que le comité pourra exiger pour établir, d'une part, la validité du transfert et, d'autre part, l'acceptation par les héritiers du bénéficiaire des termes et conditions de l'option.

9° *Du paiement des actions.* — Le paiement des actions qui auront été acquises en vertu d'une option pourra être effectué, soit en une seule fois, soit par fractions, selon les termes du contrat d'option d'achat d'actions. Si le paiement se fait par fractions, l'attributaire devra effectuer un paiement initial minimum d'un montant à égal à au moins 20 % du prix total de son acquisition et émettre au bénéfice de la société un billet à ordre, sans intérêt, d'un montant égal à la différence entre le prix d'achat global des titres et le paiement initial minimum effectué. Le bénéficiaire devra payer le solde du prix sous réserve des conditions contraires du contrat d'option, en effectuant des paiements tels qu'il aura versé :

a) 40 % au moins du prix d'achat à la fin de la période de dix-huit mois commençant à compter du jour de son acquisition ;

b) 60 % au moins du prix d'achat à la fin de la période de trois ans commençant à compter du jour de son acquisition ;

c) 80 % au moins du prix d'achat à la fin de la période de quatre ans commençant à compter du jour de son acquisition ;

d) l'intégralité du prix d'achat à la fin de la période de cinq ans commençant à compter du jour de son acquisition.

Les dividendes des actions partiellement payées qui auront été émises au profit du bénéficiaire ne lui seront versés que jusqu'à concurrence du prix d'achat réellement perçu par la société.

Les certificats des actions partiellement payées seront, immédiatement après leur émission, remis à la société ; ils seront l'objet d'un endossement en blanc par le bénéficiaire et seront remis en garantie du paiement du solde du prix d'achat. Les certificats d'actions émis en représentation des actions partiellement payées mentionneront d'une part, le montant du prix d'acquisition et, d'autre part, le montant du prix déjà payé.

10° *Droits du bénéficiaire actionnaire.* — Le bénéficiaire, son cessionnaire ou son héritier n'auront, sur les actions faisant l'objet de l'option, aucun des droits appartenant à l'actionnaire tant qu'ils n'auront pas été inscrits dans le registre des actionnaires de la société et ils ne pourront recevoir aucun dividende, ordinaire ou extraordinaire, en espèces, en titres, ou en tout autre bien, et ne pourront concourir à aucune distribution en ce qui concerne les actions pour lesquelles la date d'enregistrement est antérieure à la date à laquelle ils auront été inscrits dans les registres en qualité d'actionnaire.

11° *Amendements, modifications et cessation du plan.* — Le conseil d'administration pourra à tout moment, sur recommandation du comité, mettre fin à l'application du Plan, l'amender ou le modifier, pourvu, toutefois, que cette décision du conseil n'ait pas pour effet, sans approbation préalable des actionnaires :

a) d'accroître le nombre des actions sur lesquelles peuvent s'exercer les options accordées en vertu des dispositions du présent Plan ;

b) de changer les méthodes de calculs du prix des actions ;

c) de permettre à un membre du comité d'obtenir le droit à une option d'achat d'actions.

BIBLIOGRAPHIE

A) Ouvrages :

- BABB H. W. et MARTIN C. : An Outline of Business Law, Rev. Edit. — Barnes & Noble, Publishers. New York, 1952.
- BAKER J. C. : Directors and their Functions, Harvard Business School. — The Andover Press, Andover (Mass.), 1941.
- BALLANTINE H. W. : Ballantine on Corporations, Rev. Edit. — Callaghan & Co. Chicago, 1948.
- BERLE A. A. et MEANS G. C. : The Modern Corporation and Private Property, 7^e Edit. — The Mac Millan Company, New York, 1950.
- BOGEN J. I. : Financial Handbook, 3^e Edit. — The Ronald Press. New York, 1959.
- G. L. : Summary of American Law, 2^e Edit. — The Lawyers Cooperative Publishing Company, Rochester, 1958.
- COPELAND M. T. et TOWL A. R. : The Board of Directors and Business Management, 5^e Edit. — Harvard Business School. — The Andover Press, Andover (Mass.), 1957.
- DEWING A. S. : The Financial Policy of Corporations, 5^e Edit. — The Ronald Press Co. New York, 1953.
- DODD E. M. JR et BAKER R. J. : Cases and Materials on Business Associations, Volume 1. — The Foundation Press, Inc., Chicago, 1940.
- ESCARRA Jean : Cours de Droit commercial. — Librairie du Recueil Sirey. Paris, 1952.
- FREY A. H. : Cases on Corporations and Partnerships. — Little, Brown & Company, Boston, 1951.
- FORREST COOL : Forrest Cool Law Review, 5^e Edit. — Forrest Cool Publications. Woodland Hills (Calif.), 1951.
- GERSTENBERG C. W. : Financial Organization and Management, 4^e Rev. Edit. — Prentice Hall, Inc., New Jersey, 1959.
- HARRISS C. L. : The American Economy, 3^e Edit. — Richard D. Irwin, Inc., Homewood (Ill.), 1959.
- HEURTEUX Claude : L'Information des Actionnaires et des Epargnants. — Librairie Sirey, Paris, 1961.
- HOLDEN P. E., FISH L. S. et SMITH H. L. : Top Management, Organization and Control. — Stanford University Press, Californie, 1951.
- GALBRAITH J. K. : American Capitalism. — Houghton, Mifflin & Co., Boston, 1954.
- GORDON R. A. : Business Leadership in the Large Corporation. — The Brookings Institution, Washington D. C., 1945.
- KEHL D. : Corporate Dividends. — The Ronald Press Company, New York, 1941.
- LEPARGNEUR Hubert : Les Sociétés commerciales aux Etats-Unis d'Amérique. — Librairie Dalloz, Paris, 1951.
- LOSS Louis : Securities Regulations, 2^e Edit. — Little, Brown & Company, Boston, 1961.
- NATIONAL INDUSTRIAL CONFERENCE Board : Prevailing Practices regarding Corporation Directors, Washington D. C., 1939.
- OWENS R. N. : Business Organization and Combination, 4^e Edit. — Prentice-Hall, Inc., New York, 1953.
- STEVENS R. S. : Handbook on the Law of Private Corporations, 2^e Edit. — West Publishing Company, Saint-Paul (Minn.), 1949.
- TUNC A. et S. : Le Système constitutionnel des Etats-Unis d'Amérique. — Editions Domat Montchrestien, Paris, 1954.

B) *Articles* :

- BLAIR W. : Appraising the Board of Directors, 28 Harvard Business Review 101.
DODD E. M. : Statutory Developments in Business Corporation Law, 50 Harvard Law Review 27-134.
LEBLOND J. : Gazette du Palais, n° 144 du 24 mai 1961, p. 4.
MONTROSE J. L. : The Apparent Authority of an Agent of a Corporation, 50 Law Quarterly Review 224-237.
STONE HARLAN F. : The Public Influence of the Bar, 48 Harvard Law Review 9.
TUNC A. : Le Contrôle fédéral des Sociétés par actions aux Etats-Unis, Revue Trimestrielle de Droit comparé (1952), p. 255 et 509.
WEINBERG S. J. : A Corporation Director Looks at his Job, 37 Harvard Business Review 585.

C) *Notes* :

- DODD E. M. : 40 Harvard Law Review 521.
Note 36 Yale Law Journal 297.
Note 50 Yale Law Journal 348.
Note 50 Harvard Law Review 518 : Statutory Provisions for Removal of Corporate Officers.

D) *Rapports* :

- S. E. C. : Report on the Study and Investigation of the Securities and Exchange Commission on Protective and Reorganization Committees. Washington D. C., 1952.
Report of Committee on Company Law Amendment (juin 1945) p. 13-25. London 1945.
-

INDEX DES CAS

- Abbot v. American Hard Rubber Co. et al., p. 77.
Allen v. Cochran, p. 116.
Atlantic Refining Co. v. Ingalls & Co., Inc., p. 51.
Atherton v. Anderson, p. 97.
Baird v. The Bank of Washington, p. 43.
Baldwin v. Canfield, p. 18.
Barnes v. Andrews, p. 99, 101.
Bates v. Dresser, p. 100.
Beveridge v. New York Elevated Railway Cy., p. 74.
Bissel v. Michigan Southern & N. I. R. Co., p. 78.
Blackwell v. Saddleback Lumber Co., p. 55.
Blood v. La Serena Land & Water Co., p. 59.
Borg v. International Silver Co., p. 92.
Bosworth v. Allen, p. 18, 108.
Bowermann v. Hammer's Receiver, p. 98.
Carnahan v. M. J. & B. M. Buck Co., p. 59.
Central Transport Co. v. Pullman's Palace Car Co., p. 79.
Citizens' Development Co. v. Kypawva Oil Co., p. 54.
Cleveland-Cliffs Iron Co. v. Artice Iron Co., p. 66.
Connolly v. Shannon, p. 110.
Continental Securities Co. v. Belmont, p. 121.
Copeland v. Melrose National Bank, p. 47.
Corsicana National Bank v. Johnson, p. 66.
Cuppy v. Stollweck Bros, Inc., p. 46.
Davis v. Rock Creek Lumber, Flume & Mining Co., p. 107.
Delano v. Case, p. 115.
Dodge v. Ford Motor Co., p. 79, 84, 146.
Dresdner v. Goldman Sachs Trading Co., p. 122, 123.
Dunley v. Avenue M. Garage & Repair Co., p. 92.
Dunnett v. Arn., p. 108.
Elblum Holding Corporation v. Mintz, p. 117.
Farwell v. Pyle - National Electric Headlight Co., p. 103.
Fogelson v. American Woolen Co., p. 69.
Ford v. East Hampon Rubber Thread Co., p. 86.
Fox v. Cody, p. 41.
Gamble v. Brown, p. 98.
General Investment Co. v. Bethlehem Steel Corporation, p. 120.
Globe Woolen Co. v. Utica Gas & Electric Light Co., p. 62, 66, 68.
Godley v. Crandall & Godley, p. 70.
Goodnow v. American Writing Paper Co., p. 81.
Goodwin v. Agassiz, p. 111.
Grant v. Duluth M. & N. Railway Co., p. 51.
Greenough v. Cœur d'Alènes Land Co., p. 123.
Groel v. United Electric Company of New Jersey, p. 121.
Haldeman v. Haldeman, p. 28.
Harrill v. Davis, p. 114.
Herz Driveurself Stations Inc. v. Ritter, p. 131.
Hodges v. New England Screw Co., p. 102.
Holmes v. Camp., p. 119.
Holmes, Booth & Haydens v. Willard, p. 102.
Home Fire Insurance v. Barber, p. 119.
Hotalings v. Hotalings, p. 25.
Hotchkiss v. Fisher, p. 110, 111.
Hoyt v. Thompson's Executor, p. 13, 27.
Hun v. Cary, p. 97.
Hunt v. Aufderheide, p. 97.
Jacobus v. Jamestown Mantel Company, p. 55.
Johnson v. King-Richardson, p. 120.
Lapsley v. Merchants' Bank, p. 86.
Lawrence v. West Somerset Min. Railway Co., p. 116.
Lincoln Stores, Inc. v. Grant et al., p. 104.
Louisville, New Albany & Chicago Railway Co. v. Carson, p. 58.
Machen v. Machen & Mayer Co., p. 80.
Mac Laran v. Crescent Planing Mill Co., p. 85.
Manson v. Curtis.
Manufacturers Mutual Fire Insurance Co. v. Hopson, p. 122.
Manufacturers Trust Co. v. Bank of Yorktown, p. 86.
Martin v. Hardy, p. 98.
Man v. Montana Pacific Oil Co., p. 131.
Mc Carty v. Love, p. 78.

- Mc Clure v. Law., p. 108.
 Mc Keenan v. Pacific Finance Corporation, p. 44.
 Mc Man Oil Gas & Co. v. Hurley, p. 58.
 Merchants' National Bank of Gardiner v. Citizens' Gas Light Co., p. 55.
 Merrick v. Halsey, p. 127.
 Milwaukee Trust Co. v. Van Valkenburgh, p. 51.
 Minnis v. Sharp, p. 124.
 Moore v. Aetna Casualty & Surety Co., p. 19.
 National Bank of Commerce v. Shumway, p. 24.
 Neuberger v. Barrett, p. 123.
 Newton v. Johnston Organ & Piano Manufacturing Co., p. 58.
 New York Trust Co., Trustee v. American Realty Co., p. 104.
 Nicholson et al. v. Kingery et al., p. 62.
 Niles v. New York Central & Hudson Railroad Co., p. 118.
 Parsons v. Joseph, p. 120.
 Pearce v. Madison & Illinois Railroad Co., p. 78.
 People v. Standard Match Co., p. 80.
 People ex re Manice v. Powell, p. 17.
 Piccard v. Sperry Rand Corporation et al., p. 65, 67.
 Pollitz v. Gould, p. 119.
 Prudential Trust Co., v. Mc Carter, p. 99.
 Rathbun v. Snow, p. 59.
 Rogers v. Hills, p. 70.
 Rogers v. Guaranty Trust Co., p. 72.
 Schwartz v. United Merchants & Manufacturers, Inc., p. 51.
 Scott v. P. Lorillard & Co., p. 72.
 Securities and Exchange Commission v. W. J. Howery Co., p. 133.
 Seymour v. Spring Forrest Cemetery Association, p. 107.
 Sternberg v. Blaine, p. 100.
 Stott v. Stott Realty Co., p. 46.
 Strong v. Repide, p. 110.
 Temple v. Dodge, p. 28.
 Thom v. Baltimore Trust Co., p. 92.
 Thomas Branch & Co. v. Riverside & Dean River Cotton Mills, p. 91.
 Union Ice Co. v. Hulton, p. 108.
 U. S. Steel v. Hodge, p. 63, 65.
 Wall v. Utah Copper Co., p. 91.
 Wallach v. Billings, p. 98.
 Watermann v. Chicago & Iowa Railway Co., p. 44.
 Whitney Arms Co., v. Barlow, p. 79.
 Wolfson v. Avery, p. 39.
 Wood v. Dummer, p. 81.
 Wyman v. Bowman, p. 62.
 Yasik v. Watchel, p. 92.
 York Ice Machinery Co. v. Robbins, p. 58.
 Young v. Columbia Land & Investment Corporation, p. 107.
 Young v. Columbia Oil Co, p. 104.
 Zeckendorf v. Steinfeld, p. 104.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages numéros	
INTRODUCTION	1	1-22

CHAPITRE I

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

SECTION I : Notions juridiques générales et statut du conseil d'administration		
Conception contractuelle de la société	13	23
Critique de la conception contractuelle	14	24
Le caractère institutionnel du contrat de société	14	25
Evolution de la conception du statut juridique des administrateurs	15	26
Du mandat en général	15	27
Application de la notion de mandat aux administrateurs ...	16	28
Critiques de cette application	16	29
Du trustee en général	17	30
Application de la notion de trustee aux administrateurs ...	17	31
Critiques de cette application	17	32
La notion de fiduciary relationship	18	33
Le conseil d'administration est un organe collectif	18	34
SECTION II : Composition du Conseil d'administration		
Notions sommaires sur les statuts et les by laws en droit américain	19	35
Nombre d'administrateurs	20	36
Etudes statistiques sur le nombre d'administrateurs	21	37
Variation du nombre d'administrateurs	21	38
Les inside directors	21	39
Les outside directors	22	40
La prédominance des inside directors dans les conseils d'administration	22	41
SECTION III : Des réunions du conseil d'administration		
Conditions de convocation	23	42
Date et lieu des réunions	24	43
Conditions de quorum et de majorité	25	44
La tenue des séances du conseil d'administration	25	45
SECTION IV : Des comités issus des conseils d'administration		
La nécessité des comités dans les grandes entreprises	26	46
Licéité de la délégation des pouvoirs du conseil aux comités	26	47
Les pouvoirs des comités	27	48
Les différentes catégories de comités	28	49

CHAPITRE II

LE MANDAT D'ADMINISTRATEUR

SECTION I : Des conditions requises pour être administrateur		
Conditions de capacité, nationalité et résidence	30	50
L'actionnariat des administrateurs	31	51

SECTION II : Nomination et durée du mandat		
Nomination par les fondateurs et par l'assemblée générale ordinaire	32	52
L'absentéisme aux assemblées générales et le vote par procuration	33	53
Règles relatives aux délégations de pouvoirs en droit commun	34	54
Règles relatives à la délégation de pouvoirs édictées par la S. E. C.	35	55
La protection des actionnaires minoritaires	38	56
Nomination provisoire	39	57
Durée du mandat	40	58
SECTION III : De la cessation du mandat		
Les différentes causes de cessation du mandat	40	59
La démission de l'administrateur	40	60
Les conditions de révocation d'un administrateur par l'assemblée générale	41	61
La révocation d'un administrateur par le conseil d'administration	42	62
La révocation judiciaire	42	63
SECTION IV : Des administrateurs de fait		
L'administrateur de fait	43	64
Fondement de la théorie de l'administrateur de fait	43	65
Les pouvoirs de l'administrateur de fait	44	66

CHAPITRE III

LES OFFICERS

SECTION I : Des officers en général		
Les différents officers d'une société	45	67
Le statut juridique des officers	45	68
Les conditions de nomination des officers	46	69
La durée des fonctions d'officier	46	70
Les conditions de révocation d'un officier	47	71
SECTION II : Le chef de l'Exécutif		
Le Président et le Chairman	47	72
Les conditions de nomination du Chairman ou du Président	49	73
Les pouvoirs du Président ou du Chairman	50	74
SECTION III : Le vice-Président		
Les conditions de nomination du vice-Président	52	75
Les pouvoirs du vice-Président	52	76
SECTION IV : Le Secrétaire		
Le rôle du Secrétaire et les conditions de sa nomination	52	77
Les pouvoirs du Secrétaire	52	78
SECTION V : Le Trésorier		
Le rôle du Trésorier et les conditions de sa nomination	54	79
Les pouvoirs du Trésorier	54	80
SECTION VI : Le Contrôleur		
Le rôle du contrôleur	55	81
Les pouvoirs du contrôleur	56	82
SECTION VII : Le Conseil juridique		
Le rôle du Conseil juridique	56	83
Les pouvoirs du Conseil juridique	57	84
SECTION VIII : Les pouvoirs des officers		
Les pouvoirs des officers sont des pouvoirs d'attribution strictement limités	57	85
La validité des actes accomplis sans pouvoir par un officier	58	86
La ratification de ces actes par le conseil d'administration ou par les actionnaires	59	87

CHAPITRE IV

LE STATUT PERSONNEL DES ADMINISTRATEURS**SECTION I : Des contrats conclus entre la société et ses administrateurs.**

La Fiduciary Relationship et les contrats conclus entre l'administrateur et sa société	60	88
La validité des contrats conclus entre l'administrateur et sa société	60	89
L'obligation d'informer le conseil d'administration	61	90
Le consentement du conseil d'administration	61	91
La parfaite loyauté des termes et conditions du contrat	62	92
Les conditions législatives de validité des contrats conclus entre l'administrateur et sa société	63	93
L'intervention de la S. E. C.	64	94

SECTION II : Des sociétés ayant des administrateurs communs

Historique du régime régissant les administrateurs communs à plusieurs sociétés	65	95
La règle ancienne : les sociétés ayant des administrateurs communs ne peuvent contracter entre-elles	65	96
La règle moderne : validité des contrats conclus entre des sociétés ayant des administrateurs communs	66	97
Les clauses statutaires de validité des contrats conclus entre des sociétés ayant des administrateurs communs	67	98

SECTION III : De la rémunération des administrateurs et des officers.

Le principe : les administrateurs ne perçoivent aucune rémunération	68	99
Les conditions de la rémunération des administrateurs et des officers	69	100
Les gratifications accordées aux administrateurs et aux officers et leurs conditions de validité	69	101
Les options d'achat d'actions	70	102
La réglementation fédérale de la rémunération des administrateurs et des officers	72	103

CHAPITRE V

LES POUVOIRS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**SECTION I : Notions générales**

Le conseil d'administration détient tous les pouvoirs de gestion et d'administration de la société	74	104
Énumération des différents pouvoirs du conseil d'administration	75	105
L'omnipotence du conseil d'administration	75	106
Les limitations à l'omnipotence du conseil d'administration résultant de la doctrine de l'Ultra-Vires	76	107
Les limitations légales ou statutaires aux effets de l'Ultra-Vires	78	108
Les conséquences des actes Ultra-Vires	79	109

SECTION II : Du droit de regard de l'administrateur sur les documents sociaux

80 110

SECTION III : La déclaration et le paiement du dividende

Les pouvoirs du conseil d'administration en matière de dividende	81	111
Les législations interdisant la distribution de dividende portant atteinte au capital social	81	112
Les législations subordonnant la déclaration d'un dividende à l'existence d'un « surplus »	82	113
Les législations stipulant que les dividendes doivent être prélevés sur les bénéfices nets de l'exercice	83	114
Les législations interdisant toute distribution de dividende en cas d'insolvabilité sociale	83	115
Les stipulations statutaires concernant le paiement des dividendes	83	116

Les modalités de la déclaration du dividende	84	117
Le contenu de la déclaration du dividende	85	118
Les effets de la déclaration du dividende	85	119
La date d'enregistrement des actionnaires	86	120
Les modalités de paiement du dividende	87	121
SECTION IV : De l'émission de titres		
Notions sommaires sur le capital en droit américain	88	122
Les limites légales au pouvoir du conseil en matière d'augmentation de capital	88	123
Les Watered Stocks	89	124
Les mesures législatives destinées à protéger l'épargne en matière d'émission de Watered Stocks	89	125
Les actions sans valeur nominale	90	126
Le Preemptive Right	91	127
Les limites statutaires ou légales du Preemptive Right	93	128
Les émissions d'obligations	93	129
SECTION V : Des limites aux pouvoirs du Conseil d'administration		
La nécessité du consentement des actionnaires dans certains cas précis qui relèvent des pouvoirs de gestion et d'administration ordinaires du conseil d'administration	94	130
Les limites statutaires aux pouvoirs du conseil d'administration	95	131
Les limites légales aux pouvoirs du conseil d'administration	95	132

CHAPITRE VI

DEVOIRS ET RESPONSABILITÉS DES ADMINISTRATEURS ET DES OFFICERS

SECTION I : Du soin et de la diligence requis des administrateurs		
Les différentes positions jurisprudentielles des normes de soin et de diligence requis des administrateurs	96	133
Les fondements des éléments jurisprudentiels d'appréciation des normes et soin et de diligence	97	134
L'obligation de se tenir au courant des affaires de la société. L'irresponsabilité des administrateurs en cas d'erreur d'appréciation	98	135
L'obligation des administrateurs de surveillance de leurs subordonnés	99	136
L'administrateur n'est responsable que des dommages résultant directement de son défaut de soin ou de diligence	100	138
La responsabilité de l'administrateur pour faute lourde	101	139
La responsabilité de l'administrateur en cas d'observation des clauses statutaires ou des by-laws	101	140
L'administrateur n'est tenu que de sa faute personnelle	102	141
SECTION II : De l'obligation de loyauté de l'administrateur ou de l'officier envers la société		
Les corporate opportunities	103	142
Les conditions d'irresponsabilité de l'administrateur ou de l'officier en matière de corporate opportunities	103	143
(Suite)	104	144
Les bénéfices réalisés par les administrateurs ou les officiers à l'occasion d'opérations boursières effectuées sur les titres sociaux	105	145
La réglementation de la S. E. C. concernant les transactions boursières opérées par les insiders	105	146
Une conséquence de l'obligation de loyauté de l'administrateur ou de l'officier	107	147
Les conditions d'acquisition par un administrateur ou un officier d'un bien social en cas de vente judiciaire	107	148
Les conditions de responsabilités de l'administrateur ou de l'officier en cas de vente de la majorité ou en cas de démission	108	149
(Suite)	108	150

SECTION III : De la responsabilité de l'administrateur ou de l'officier à l'égard des actionnaires		
La responsabilité directe de l'administrateur ou de l'officier à l'égard des actionnaires	109	151
Les conditions de validité des transactions effectuées entre un administrateur ou un officier et les actionnaires	109	152
La responsabilité de l'administrateur ou de l'officier envers un actionnaire selon la jurisprudence et la S. E. C.	111	153
La responsabilité de l'administrateur ou de l'officier envers les actionnaires auxquels il refuse l'exercice de leur droit de regard sur les documents sociaux	111	154
La responsabilité des administrateurs ou de l'officier en cas d'actes « ultra-vires »	112	155
SECTION IV : De la responsabilité de l'administrateur ou de l'officier envers les créanciers sociaux		
Cas de responsabilité de l'administrateur ou de l'officier envers les créanciers sociaux	112	156
La responsabilité de l'administrateur ou de l'officier envers les créanciers sociaux en cas de création irrégulière de la société	113	157
La responsabilité de l'administrateur ou de l'officier envers les créanciers sociaux en cas de paiement d'un dividende fictif	114	158
La responsabilité de l'administrateur ou de l'officier en cas de transfert frauduleux d'un bien social, envers les créanciers	115	159
L'irresponsabilité de l'administrateur ou de l'officier envers les créanciers en cas de faute lourde	115	160
La responsabilité de l'administrateur ou de l'officier envers les créanciers en cas d'évaluation frauduleuse d'apports	116	161
La responsabilité des administrateurs ou des officiers envers les créanciers sociaux en cas d'achat de treasury shares	116	162
L'irresponsabilité de l'administrateur ou de l'officier envers les créanciers sociaux pour les actes « ultra-vires »	116	163
SECTION V : De la mise en œuvre de la responsabilité de l'administrateur ou de l'officier		
Les conditions de la mise en œuvre de la responsabilité de l'administrateur ou de l'officier par le conseil d'administration	117	164
Le droit d'action directe de l'actionnaire contre l'administrateur ou l'officier	117	165
La Derivative suit	118	166
Les conditions d'exercice de la Derivative suit	118	167
Le nombre d'actions nécessaires pour exercer une Derivative suit	119	168
La bonne foi de l'actionnaire est présumée	120	169
Les fins de non recevoir opposables à l'actionnaire	120	170
La mise en cause du conseil d'administration	120	171
Les tribunaux qui peuvent connaître de la Derivative suit ..	121	172
La société est partie à l'instance	122	173
La conduite de l'instance par le demandeur	122	174
Le remboursement des frais d'instance au demandeur en cas de succès de la Derivative suit	123	175
Le remboursement des frais supportés par l'administrateur ou l'officier	123	176
La mise en œuvre de la responsabilité de l'administrateur ou de l'officier par les créanciers sociaux	124	177
Les créanciers et la Derivative suit	124	178

CHAPITRE VII

LA PROTECTION DES ACTIONNAIRES

SECTION I : Préambule	125	179
SECTION II : Les Blue Sky Laws		
L'histoire des Blue sky laws	126	180
L'enregistrement des intermédiaires en valeurs mobilières ..	127	181
L'enregistrement des titres par l'autorité administrative compétente	128	182

La prévention des actes frauduleux	129	183
Les exemptions concernant certains titres	130	184
Les exemptions concernant certaines opérations sur titres.	130	185
Les sanctions édictées par les Blue Sky Laws	130	186
(Suite)	131	187
SECTION III : <i>La législation fédérale et la protection des épargnants</i> ..		
Les principales lois fédérales destinées à protéger l'épargne.	131	188
Le Securities Act de 1933 : son objet	132	189
La définition des titres et des opérations sur titres au regard de l'Act	132	190
La procédure d'enregistrement	133	191
Le Registration Statement et ses effets	134	192
Le prospectus et son contenu	135	193
Les titres exemptés	135	194
Les transactions exemptées	136	195
Les différentes sanctions prévues par le Securities Act	136	196
Le Securities Exchange Act de 1934 et son objet	137	197
L'enregistrement des titres cotés à une bourse nationale	138	198
Les renseignements financiers fournis par les sociétés à la S. E. C.	139	199
Les renseignements financiers fournis par les administrateurs ou les officers à la S. E. C.	139	200
La réglementation des Bourses	140	201
Le Public Utility Holding Company Act de 1935	140	202
SECTION IV : <i>La Securities and Exchange Commission</i>		
Composition et rôle de la S. E. C.	141	203
Les pouvoirs de la S. E. C.	142	204
CONCLUSION		
Le libéralisme de la législation américaine envers les différentes sociétés	145	205
Les limites aux pouvoirs des dirigeants de sociétés ; les pouvoirs compensateurs	148	206
Les réformes souhaitables en droit français au regard des enseignements tirés du droit américain	149	207
APPENDICE I. — Extraits des By-Laws de la General Electric Company		
APPENDICE II. — Tableau comparatif		
APPENDICE III. — Spécimen d'un stock purchase warrant		
BIBLIOGRAPHIE		
INDEX DES CAS		

Imprimé en France. — IMPRIMERIE JOUVE, 15, rue Racine, PARIS (6^e). — 9-1963
Dépôt légal : 3^e trimestre 1963
